全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Technical Analysis of the Financial Markets





[美] 约翰·墨菲 著

陈鑫 译

金融市场技术分析

交易方法与应用大全

上海人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于作者

约翰·J.墨菲有30年应用技术分析的经验。曾担任美林证券技术分析主任，他是MURPHYMORRIS公司的创始人兼总裁，该公司为投资者提供在线分析(www.murphymorris.com)。他曾担任CNBC电视台的技术分析师达7年，他是三部关于技术分析的著作的作者，这些书的销量超过135000册。

译者介绍

陈鑫　1995年毕业于上海大学。1998年进入证券界。2000年，进入上海国际信托投资公司从事信托产品/业务的设计、市场推广及销售工作。他还是上海东方广播电台金融频道“基金广场”专栏的嘉宾主持，为基金的中小投资者提供咨询。

迄今为止，他翻译过几部关于投资的著作，其中包括计划由上海人民出版社出版的《指数基金》、《指数化投资》、《固定收入数学》和《抵押担保证券手册》。

Technical Analysis of the
Financial Markets

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Technical Analysis of the

Financial Markets

金融市场技术分析

交易方法与应用大全

[美] 约翰·墨菲 著
陈 鑫 译





上海人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



译 者 序

没有交换就不会有价格,因为没有定价的必要,而市场为定价和交换提供了一个有效的场所。尽管对于市场的定价效率问题还存在许多争论,但除了市场之外,我们还有什么更加有效的场所吗?现实的情况很清楚,除了市场之外,我们别无选择。

市场多种多样,现在让我们来看看股票市场。股票市场中的价格究竟反映了什么?是上市公司的业绩?是股票本身的供求关系?或者还是哪个自以为是的家伙制造的假象?我认为,这些都不是。

我更愿意相信,股票的价格反映的是人的行为。我记得20世纪60年代经济学家张五常在美国芝加哥大学求学时,他的导师曾问过他一个问题:需求曲线为何必定向下。这个问题看似简单,却难以回答。张五常说:因为人的行为如此。

对金融市场的分析与预测理应是经济学的组成部分。但也许在正统的经济学家的眼中,金融市场中充斥的是说话不着边际的炼金术士。这些人研究的对象、使用的研究手段根本登不上经济学的大雅之堂。但在另一方面,正统的经济学家却张口闭口经济增长率、失业率、消费者价格指数、货币供应量、国民经济生产总值……他们力图用这些指标来分析和预测更大范围的市场,但也总是出错。所幸的是,经济学发展了这么多年,总算是走上了正路,因为人们逐渐意识到,经济学不是研究稀缺资源配置的,而是解释人的行为的,因而在研究的观念上也逐渐向此靠拢。

说来你也许不信,作为这本名为《金融市场技术分析》的译者,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我反对使用基本的(fundamental)和技术的(technical)来划分对金融市场的分析方法。这不是一种科学的划分方法。

无论用什么标准去划分认识市场(更确切地说是认识通过市场反映出的人的行为)的手段,认识市场必定有某种前提,否则这种认识的源头就是一潭浑水。我不赞成在本书中出现的传统的市场分析前提,在此我得提出我的三个前提:

1. 人的行为是可以被认识的。如果像某些人说的那样,市场是不可知的,那几百年的经济学研究、甚至人们认识整个世界的过程,看来就都是在胡闹。

2. 这种行为是可以通过适当的手段加以认知的。显然,对于使用何种手段,人们莫衷一是。

3. 我们可以通过这种认知来分析并预测人的行为。我知道,虽然原苏联核物理学家安德烈·萨哈罗夫曾说过:未来无法预测,我们不是神仙;但是法国哲学家兼作家让·雅克·卢梭曾说过:预测无法预测的某些东西的能力是一种非常必要的品质。

说到这,我是不是一直在批判这本书? 不是的。正是因为翻译了这本书,我才对那些定性的和定量的市场分析手段有了系统的认识,尽管我本人接触金融市场分析已经有许多年了。约翰·J.墨菲将至今为止的大部分市场分析手段进行了归纳整理,给广大读者展现出了一本大全式的著作。

能用书中介绍的手段去分析市场,去解释人的行为,并从中获利,当然是最理想不过了。但即使你不能实现这种目标,本书中介绍的方法或许也能开拓你认识市场的视角。对于认知市场的视角,我反对那种井蛙之见,自以为自己了解的那些分析方法才是最好的。

我想到目前为止,人们还没有找到一种放之四海皆准的分析手段。即使有,也会因为使用者自身的认知水平产生迥然不同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结果。每一个人都应当有选择的自由，选择自己最擅长的方法去解释市场，才能发挥出自己的潜力，这才是我们所能做的。

没有哪个人能够独立完成一本书。在本书问世的过程中，我以前的同事俞卓菁曾帮助我解答了几个翻译上的问题，还有上海人民出版社的顾兆敏编辑为这本书的顺利出版提供了指导性的意见。在此我要对他们表示感谢。

我本人应对翻译上的失误负责，如果你在阅读过程中发现了什么，请不吝指教，以便在重印时补正。你可以通过电子邮件与我取得联系：xinchenc@online.sh.cn。

最后，祝你在投资中取得成功，那将是物质与精神的双重收获。

陈　鑫

2002年3月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献给我的父母亲

蒂莫西和玛格利特

并且献给

帕蒂、克莱尔和布赖恩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目 录

译者序 …… 001
关于作者 …… 001
关于撰稿人 …… 001
导 言 …… 001
致 谢 …… 001

第一章 技术分析的基本原理 …… 001

导 言 …… 001
基本原理或理论基础 …… 002
　市场行为包含一切信息 …… 002
　价格呈趋势运动 …… 003
　历史会重演 …… 004
技术分析预测与基本分析预测 …… 005
分析与选择时机 …… 006
技术分析的灵活性和适应性 …… 007
应用于不同交易媒介的技术分析 …… 008
应用于不同时间维的技术分析 …… 009
经济预测 …… 009

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术分析人士还是走势图分析人士? …… 010
简要比较股市和期货市场中的技术分析 …… 012
定价结构 …… 012
有限的生存期 …… 013
较低的保证金要求 …… 013
时帧短得多 …… 014
更加依靠市场时机 …… 014
较少依靠市场平均指数和指标 …… 014
特殊的技术分析工具 …… 016
对技术分析方法的一些批评 …… 016
预言自我应验 …… 017
能用过去预测未来吗? …… 019
随机漫步理论 …… 020
普遍的原理 …… 023

第二章 道氏理论 …… 024

导 言 …… 024
基本原则 …… 026
1. 平均指数包含一切 …… 026
2. 市场有三种趋势 …… 026
3. 主要趋势可分为三个阶段 …… 027
4. 各种平均指数必须相互印证 …… 028
5. 成交量必须印证趋势 …… 028
6. 趋势在给出明确的反转信号之前被假定一直有效…… 029
收盘价的使用与横线的存在 …… 032
对道氏理论的某些批评 …… 032

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作为经济指标的股市 ………………………………… 033
应用于期货交易的道氏理论 ………………………………… 033
结　论 ………………………………… 035

第三章　走势图的构造 ………………………………… 036

导　言 ………………………………… 036
走势图的类型 ………………………………… 036
蜡烛图 ………………………………… 039
算术刻度和对数刻度 ………………………………… 040
日柱线图的构建 ………………………………… 041
成交量 ………………………………… 043
期货持仓量 ………………………………… 043
　　期货成交量和持仓量中的总体与个体 ………………………………… 043
　　期货中次日公布的成交量和持仓量 ………………………………… 044
　　期货中个体成交量和持仓量的价值 ………………………………… 045
周柱线图与月柱线图 ………………………………… 045
结　论 ………………………………… 047

第四章　趋势的基本概念 ………………………………… 048

趋势的定义 ………………………………… 048
趋势有三种方向 ………………………………… 050
趋势有三种类型 ………………………………… 051
支撑和阻力 ………………………………… 054
　　支撑位和阻力位如何互换角色 ………………………………… 057
　　支撑和阻力的心理状态 ………………………………… 058

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



支撑变为阻力，反之亦然：穿越程度 …… 060
整数作为支撑和阻力的重要性 …… 063
趋势线 …… 064
绘制趋势线 …… 064
暂定趋势线与有效趋势线 …… 066
如何使用趋势线 …… 066
如何确定趋势线的重要性 …… 068
趋势线应当包含全部价格活动 …… 068
如何处理细小的趋势线穿越 …… 069
什么构成了对趋势线的有效突破? …… 069
趋势线如何互换角色 …… 071
趋势线的测算含义 …… 072
扇形原理 …… 074
数字"3"的重要性 …… 076
趋势线的相对陡度 …… 076
怎样调整趋势线 …… 077
通道线 …… 081
百分比回撤 …… 086
速度阻力线 …… 088
江恩扇形线与斐波纳奇扇形线 …… 091
内部趋势线 …… 092
反转日 …… 092
周反转和月反转 …… 094
价格缺口 …… 095
三种类型的缺口 …… 095
岛形反转 …… 098
结　论 …… 099

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章　主要的反转形态 …… 100

导　言 …… 100
价格形态 …… 101
两类形态：反转形态和持续形态 …… 101
所有反转形态的初步要领 …… 102
头肩形反转形态 …… 104
突破颈线，完成形态 …… 107
反抽 …… 107
小结 …… 107
成交量的重要性 …… 108
发现价格目标 …… 109
调整价格目标 …… 110
倒头肩形 …… 110
颈线的倾斜 …… 112
复合头肩形 …… 113
策略 …… 113
失败的头肩形 …… 114
头肩形作为巩固形态 …… 115
三重顶和三重底 …… 115
双顶和双底 …… 117
双顶的测算技法 …… 121
理想形态的变体 …… 121
过滤器 …… 121
被过于滥用的“双顶” …… 123
波峰或波谷间的时间很重要 …… 124

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



碟形和长钉形 …… 125
结　论 …… 126

第六章　持续形态 …… 128

导　言 …… 128
三角形 …… 129
对称三角形 …… 131
　三角形完结的时间极限 …… 131
　成交量的重要性 …… 133
　测算技法 …… 133
上升三角形 …… 134
　测算技法 …… 136
　作为底部的上升三角形 …… 136
下降三角形 …… 136
　作为顶部的下降三角形 …… 138
　成交量形态 …… 138
　三角形中的时间因素 …… 138
扩张结构 …… 139
旗形和尖旗形 …… 140
　旗形和尖旗形的结构 …… 142
　测算推断 …… 143
　小结 …… 144
楔形结构 …… 144
　作为顶部反转形态或底部反转形态的楔形 …… 145
矩形结构 …… 146
　成交量形态的重要性 …… 149

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可交易的区间内价格摆动 …… 149
其他相似处和差异处 …… 149
节奏运动 …… 150
头肩形持续形态 …… 152
印证与背离 …… 154
结 论 …… 154

第七章 成交量和持仓量 …… 155

导 言 …… 155
作为次要指标的成交量和持仓量 …… 155
成交量 …… 156
期货中的持仓量 …… 157
研判成交量和持仓量的一般规则 …… 158
对所有市场的成交量研判 …… 159
成交量印证价格形态 …… 161
量在价先 …… 161
能量潮 …… 162
OBV 的替代品 …… 164
期货市场中的其他成交量局限性 …… 166
期货持仓量的研判 …… 167
持仓量重要的其他情形 …… 170
成交量规则和持仓量规则的总结 …… 171
喷发和抛售高峰 …… 172
交易者参与报告 …… 173
关注商业避险商 …… 174
交易者净持仓 …… 174

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权中的持仓量 …… 176
看跌/看涨比率 …… 177
将期权的情绪与技术指标结合 …… 177
结　论 …… 178

第八章　长期走势图 …… 179

导　言 …… 179
长期景观的重要性 …… 180
为期货构建连续走势图 …… 180
　　构建连续走势图的其他途径 …… 181
不间断合约™ …… 181
长期趋势防止了随机性 …… 182
走势图上的形态：周反转与月反转 …… 183
长期走势图到短期走势图 …… 183
为什么长期走势图应根据通货膨胀进行调整？ …… 184
长期走势图不用于交易目的 …… 186
长期走势图的例子 …… 186

第九章　移动平均线 …… 193

导　言 …… 193
移动平均线：时间滞后的平滑装置 …… 195
　　平均什么价格 …… 195
　　简单移动平均线 …… 196
　　线性加权移动平均线 …… 197
　　指数平滑移动平均线 …… 197
　　使用一条移动平均线 …… 198

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何用两条移动平均线产生信号 …… 201
使用三条移动平均线,或三线交叉法 …… 202
如何使用 4－9－18 天移动平均线系统 …… 203
移动平均线包络线 …… 205
布林带 …… 206
将布林带作为目标 …… 208
带宽衡量了波动性 …… 208
置中移动平均线 …… 209
紧扣循环的移动平均线 …… 209
移动平均线使用的斐波纳奇数字 …… 210
应用于长期走势图的移动平均线 …… 210
移动平均线的某些利弊 …… 211
移动平均线作为振荡量 …… 212
移动平均线应用于其他技术数据 …… 212
周规则 …… 213
4 周规则 …… 214
对 4 周规则的修改 …… 215
为灵敏度缩短或延长时间周期 …… 215
紧扣各种循环的 4 周规则 …… 216
要不要优化 …… 218
总　结 …… 219
自适应移动平均线 …… 220
移动平均线的替代物 …… 221

第十章　振荡量与相反观点 …… 222

导　言 …… 222

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



振荡量与趋势结合使用 …… 223

振荡量的研判 …… 223

研判的常规 …… 224

振荡量的三种最重要的用途 …… 224

测量动量 …… 224

动量指标测量了上升率或下降率 …… 226

动量线先于价格行为 …… 227

穿越零线作为交易信号 …… 227

上下边界存在的必要性 …… 229

测量变动率(ROC) …… 230

用两条移动平均线来构造振荡量 …… 231

商品通道指数 …… 233

相对强度指数(RSI) …… 235

研判 RSI …… 238

用 70 线和 30 线产生信号 …… 241

随机振荡量(K%D) …… 242

拉里·威廉斯%R …… 245

选择紧扣循环的时间周期 …… 246

趋势的重要性 …… 247

振荡量何时最有用 …… 247

移动平均线异同指标(MACD) …… 248

MACD 直方图 …… 251

结合周信号和日信号 …… 252

期货中的相反观点原理 …… 252

研判多数看涨数字 …… 254

相反观点测量了尚存的买力或卖力 …… 254

相反观点测量了强弱手的对比 …… 255

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多数看涨数字的另外一些特征 …………………… 255
(期货)持仓量的重要性 ………………………… 255
观察市场对基本面消息的反应 ………………… 256
将反向交易者的观点与其他技术分析工具结合 ……… 256
投资者情绪读数 ……………………………… 256
投资者智力数字 ……………………………… 257

第十一章　OX 图

第十一章　OX 图 …………………………… 259

导　言 …………………………………… 259
OX 图与柱线图 ………………………………… 260
分时 OX 图的构建 ……………………………… 264
水平计数 ………………………………………… 267
OX 图允许水平测量 …………………………… 267
价格形态 ………………………………………… 269
趋势分析与趋势线 ……………………………… 269
3 格转向 OX 图的画法 ………………………… 271
3 点转向图的构建 ……………………………… 271
走势图形态 ……………………………………… 273
绘制趋势线 ……………………………………… 276
基本的看涨支撑线和看跌阻力线 ……………… 276
测算技法 ………………………………………… 280
交易战术 ………………………………………… 280
调整止损委托 …………………………………… 281
拖延的运动之后采取什么措施 ………………… 282
OX 图的长处 …………………………………… 282
OX 图技术指标 ………………………………… 286

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



电脑化的 OX 图绘制 …… 286
OX 图移动平均线 …… 288
结 论 …… 290

第十二章 日本蜡烛图 …… 291

导 言 …… 291
蜡烛线的绘制 …… 291
基本的蜡烛线 …… 293
蜡烛线形态分析 …… 295
　反转形态 …… 295
　持续形态 …… 298
　用电脑识别蜡烛线形态 …… 300
过滤后的蜡烛线形态 …… 300
结 论 …… 302
蜡烛线形态 …… 302

第十三章 艾略特波浪理论 …… 312

历史背景 …… 312
艾略特波浪理论的基本原理 …… 313
艾略特波浪理论和道氏理论的联系 …… 317
调整浪 …… 317
　锯齿形调整浪 …… 317
　平台形调整浪 …… 319
　三角形调整浪 …… 322
交替规则 …… 325

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格通道 …… 326
浪 4 作为支撑区域 …… 327
斐波纳奇数字是波浪理论的基础 …… 328
斐波纳奇比率和回撤 …… 329
　　斐波纳奇百分比回撤 …… 330
斐波纳奇时间目标 …… 332
融合波浪理论的三个方面 …… 333
艾略特波浪理论在股票与商品中的应用 …… 334
概要与结论 …… 335
　　波浪理论应与其他技术分析工具结合使用 …… 336
参考资料 …… 336

第十四章　时间循环 …… 338

导　言 …… 338
循　环 …… 339
　　基本的循环概念 …… 343
　　循环理论 …… 346
　　变异原理和名义原理 …… 349
循环概念如何帮助解释走势图分析技法 …… 350
支配性循环 …… 353
　　循环的分类 …… 353
　　康德拉蒂耶夫波 …… 354
综合各种循环长度 …… 356
趋势的重要性 …… 356
　　商品市场中的 28 天交易循环 …… 357
左右平移 …… 358

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何分离循环 …… 360
季节性循环 …… 365
　股市循环 …… 367
　一月晴雨表 …… 367
　总统循环 …… 369
把循环与其他技术分析工具结合起来 …… 369
最大熵光谱分析 …… 370
循环读物与软件 …… 371

第十五章　电脑与交易系统 …… 372

导　言 …… 372
　走势图分析软件 …… 373
　韦尔斯·怀尔德的方向性运动系统和抛物线系统 …… 373
　多未必益善 …… 373
一些电脑应知 …… 374
工具和指标的汇总 …… 375
使用各种工具和指标 …… 375
韦尔斯·怀尔德的抛物线和方向性运动系统 …… 376
　抛物线系统(SAR) …… 376
　DMI 与 ADX …… 379
系统交易的利弊 …… 382
　自动系统的长处 …… 382
　自动系统的短处 …… 382
　将系统信号当作自控装置 …… 383
　将系统信号当作警报 …… 383
需要专家的帮助? …… 384

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



测试系统或创造你自己的系统 …… 384
结　论 …… 385

第十六章　资金管理与交易战术 …… 387

导　言 …… 387
成功交易的三个要素 …… 387
资金管理 …… 388
　　一些通用的资金管理指导方针 …… 389
　　分散投资与集中投资 …… 390
　　设置保护性止损委托 …… 390
报偿—风险比 …… 391
交易多样仓位:趋势型单元与交易型单元 …… 392
成功或失败之后怎么办 …… 392
交易战术 …… 393
　　在市场时机中使用技术分析 …… 393
　　对待突破的战术:预先或反作用? …… 394
　　趋势线的突破 …… 395
　　利用支撑和阻力 …… 395
　　利用百分比回撤 …… 395
　　利用价格缺口 …… 395
　　结合各种技术概念 …… 396
将各种技术因素与资金管理相结合 …… 396
交易委托的类型 …… 397
从日走势图到分时走势图 …… 399
利用日内中心点 …… 401
资金管理与交易指导方针概要 …… 402

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



应用于股票 …… 403
资产配置 …… 403
受管理的账户与共同基金 …… 404
市场概览 …… 405

第十七章　股票与期货的联系:市场间分析 …… 406

市场间分析 …… 407
程序交易:终极联系 …… 408
股票与债券的联系 …… 409
债券与商品的联系 …… 410
商品与美元的联系 …… 411
股票板块与行业群 …… 413
美元与大型股 …… 414
市场间分析与共同基金 …… 415
相对强度分析 …… 415
相对强度与板块 …… 417
相对强度与个股 …… 418
自上而下的市场手段 …… 419
通货紧缩的情形 …… 419
市场间的相关性 …… 420
市场间神经网络软件 …… 422
结　论 …… 422

第十八章　股票市场指标 …… 424

测量市场的广泛性 …… 424

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据样品 …… 424
比较市场平均指数 …… 426
上涨—下跌线 …… 427
AD 背离 …… 428
日 AD 线与周 AD 线 …… 428
AD 线的变体 …… 429
麦克莱伦振荡量 …… 429
麦克莱伦总和指数 …… 430
新高与新低 …… 431
新高—新低指数 …… 432
上涨成交量与下跌成交量 …… 434
阿姆斯指数 …… 435
TRIN 与 TICK …… 435
平滑阿姆斯指数 …… 436
开口式阿姆斯指数 …… 437
等成交量走势图 …… 438
烛光图 …… 439
比较市场平均指数 …… 440
结　论 …… 443

第十九章　资源汇总——一览表 …… 444

技术分析一览表 …… 445
如何协调技术分析与基本分析 …… 446
注册市场技术分析师(CMT) …… 447
市场技术分析师协会(MTA) …… 448
技术分析的全球性进展 …… 448

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



任何名称的技术分析 …… 449
联邦储备银行最终认可 …… 450
结　论 …… 451

附　　录

附录 A：高级技术分析指标 …… 455

需求指数(DI) …… 455
赫里克支付指数(HPI) …… 458
斯达克带与凯尔特纳通道 …… 460
需求指数的公式 …… 464

附录 B：市场概览 …… 466

导　言 …… 466
市场概览图 …… 469
市场结构 …… 470
市场概览的组织原理 …… 471
价格区间的发展与概览形态 …… 475
跟踪长期市场活动 …… 477
结　论 …… 481

附录 C：建立交易系统的要素 …… 483

5 步计划 …… 484

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



步骤 1:从一个概念(一个想法)开始 …… 484
好的概念设计的原理 …… 485
步骤 2:将你的想法转变为一套客观的规则 …… 486
步骤 3:在走势图上对其进行目视检查 …… 487
步骤 4:用电脑正式测试 …… 487
步骤 5:评估结果 …… 490
资金管理 …… 491
结 论 …… 491

附录 D:持续期货合约 …… 494

近期合约 …… 494
下期合约 …… 495
江恩合约 …… 496
持续合约 …… 496
恒向前持续合约 …… 497

词汇表 …… 499
参考书目 …… 508
精选资源 …… 512

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关 于 作 者



约翰·J.墨菲(John J. Murphy)一直应用技术分析已有三十年了。他曾任期货技术研究公司(Futures Technical Research)的董事以及美林证券(Merrill Lynch)管理账户交易高级顾问。墨菲先生曾在 CNBC 电视台担任了七年的技术分析师。他还是三本书的作者,包括本书的前身《期货市场技术分析》(*Technical Analysis of the Futures Markets*)。他的第二本书《市场间技术分析》(*Intermarket Technical Analysis*)开创了分析的新分支。他的第三本书《目视投资者》(*The Visual Investor*)将他的技术分析工作应用到了共同基金上。

1996 年,墨菲先生与电脑程序员格雷格·莫里斯(Greg Morris)共同创办了墨菲莫里斯公司(MURPHYMORRIS Inc.),为众多投资者生产各种交互式的教育产品并提供在线分析。他们的网址是:

www.murphymorris.com

墨菲先生还领导着自己的顾问公司——位于新泽西州奥拉戴尔镇(Oradell)的 JJM 技术分析顾问公司(JJM Technical Advisors)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于撰稿人



托马斯·E.阿斯普瑞(Thomas E. Aspray)(附录 A)是普林斯顿经济学会股份有限公司(Princeton Economic Institute Ltd.)的一名资本市场分析师(capital market analyst),该公司坐落于新泽西州普林斯顿市。自 20 世纪 70 年代以来,阿斯普瑞先生一直在各种市场中进行交易。他在 20 世纪 80 年代初开创的许多技法现在被其他专业交易者所使用。

丹尼斯·C.海因斯(Dennis C. Hynes)(附录 B)是 R.W.普莱斯普里奇公司(R.W. Pressprich & Co., Inc.)——一家位于纽约市的固定收入经纪/自营公司——的共同创始人兼常务董事。海因斯先生是期货及期权交易者兼商品交易顾问(commodity trading advisor, CTA)。他有休斯敦大学(University of Houston)金融专业的 MBA 学位。

格雷格·莫里斯(第 12 章及附录 D)20 年来一直在为投资者和交易者开发交易系统和技术指标,供主要的技术分析软件使用。他还是两本关于蜡烛图(见第 12 章)的著作的作者。1996 年 8 月,莫里斯先生与约翰·墨菲一起创办了墨菲莫里斯公司,这是一家位于达拉斯(Dallas)的专门从事训练投资者的公司。

佛瑞德·G.舒茨曼(Fred G. Schutzman, CMT)(附录 C)是欧石南木资本管理公司(Briarwood Capital Management, Inc.)——一家位于纽约市的商品交易顾问公司——的总裁兼首席执行官。他还负责艾墨考欧洲货币管理公司(Emcor Eurocurrency Management Corporation)——一家风险管理顾问公司——的技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



研究与交易系统的开发。舒泼曼先生是市场技术分析师协会(Market Technicians Association，MTA)的会员，目前在其董事会供职。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



导　言

我没有想到1986年《期货市场技术分析》出版时会对业界产生这样大的冲击。它已经被这个领域中的许多人奉为技术分析的《圣经》。市场技术分析师协会将其作为他们的注册市场分析师(chartered market technician, CMT)考试的主要参考资料来源。联邦储备(Federal Reserve)银行在研究技术分析手段的价值时曾提到这本书。此外,它已经被翻译成了八种语言。我对这本书的长久书架寿命毫无准备。它在出版十年之后,仍然售出了许多本,这与问世头几年的情况一样。

然而,已经很清楚,在过去的十年中,技术分析领域已经增加了许多新的素材。我自己也曾为之添砖加瓦。我的第二本书《市场间技术分析》[威利(Wiley),1991年]帮助创造了这种技术分析新分支,这种分析方法在今天广为使用。像日本蜡烛图(japanese candlestick)这样的老技法,以及像市场概览(market profile)这样的新技法已经成为了技术分析领域的组成部分。显然,这项新工作需要包含在任何一本试图展现技术分析成熟景象的著作中。我的工作重点也改变了。

尽管十年前我的主要兴趣在期货市场中,但我最近的工作更多地与股票市场打交道。这使我完全回到了从前,因为三十年前我就是以一名股票分析师的身份开始我的职业生涯的。这也是我担任CNBC电视台的技术分析师达七年的副作用之一。对普通大众行为的关注还产生了我的第三本书《目视投资者》(威利,1996年)。这本书专注于——主要通过共同基金——对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



各种市场板块使用技术分析工具，这已经在20世纪90年代变得非常流行。

我在十年前写的许多技术分析指标——主要一直在期货市场中使用，已经并入了股票市场。已经到了介绍如何做的时候了。最后，就像任何领域或学科那样，作者也在进化。十年前看起来对我非常重要的某些东西今天已经不那么重要了。因为我的工作已经进化到了在所有金融市场中更广泛地运用各种技术分析原理，所以看起来对早期工作的任何修订都应当反映这种革新。

我试图保留原书的结构。因此，许多原有的章节保留了下来。然而，它们已经用新的材料得到了修改，并用新的图表更新。既然技术分析的原理是通用的，因此将其焦点拓展至所有金融市场并不困难。然而，既然原来的焦点在期货上，因此我增加了许多股票市场的材料。

本书增添了三章。先前两个关于OX图(第十一章和第十二章)的章节已经合并在一起。我插入了关于蜡烛图的新的第十二章。另两个补充的章节也已经加在了书尾。第十七章介绍了我对市场间分析的研究。第十八章涉及各种股票市场指标。我们还用新的附录取代了原先的附录。附录B介绍了市场概览。其他附录介绍了某些更加高级的技术指标，并解释了如何建立起一套技术交易系统。本书还有一张词汇表。

我怀着某些惊恐处理这个修订版。我不能确定重塑一本被认为是“经典”的著作是一个好主意。我希望我已经成功地使它更加完美。我从一个更加老练和成熟作者兼分析师的角度着手这项工作。而且，贯穿全书，我努力显示我对技术分析规则以及实践它们的许多聪明的分析人士的尊敬。他们工作的成功，与他们对这个领域的贡献一样，对于我来说永远是一种安慰和灵感的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



源泉。我仅希望我对技术分析和技术分析人士做出了公正的评价。

约翰·墨菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢



对于本书的第二版，最值得感谢的人是西蒙—舒斯特公司(Simon & Schuster)的执行编辑艾伦·施耐德·科尔曼(Ellen Schneid Coleman)。她使我相信到了修订《期货市场技术分析》并拓展其范围的时候了。我很高兴她是如此持之以恒。特别的感谢要给奥米加研究公司(Omega Research)的朋友们，他们向我提供了我需要的走势图分析软件，特别是加斯顿·桑切斯(Gaston Sanchez)，他与我在电话上花费了大量的时间。供稿人——汤姆·阿斯普瑞、丹尼斯·海因斯以及佛瑞德·舒茨曼——在需要的地方加入了他们特殊的专业知识。此外，提供走势图的几位分析师包括迈克尔·伯克(Michael Burke)、斯坦·埃尔利希(Stan Ehrlich)、杰尔·多帕基(Jerry Toepke)、肯·托尔(Ken Tower)以及尼克·范·尼斯(Nick Van Nice)。第二章关于道氏理论的修订是与埃里斯·皮休迪(Elyce Picciotti)——路易斯安娜州新奥里恩市(New Orleans)的一位独立技术分析作家兼市场顾问——共同完成的。他撰写了关于蜡烛图的那一章，提供了附录D，并制作了大部分图形。英克维尔出版服务公司(Inkwell Publishing Services, Fishkill, NY)的弗瑞德·达西尔(Fred Dahl)也参与了制图工作，他曾管理本书第一版的制作。与他再次合作真是妙极了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章
技术分析的基本原理

导　言

在开始研究技术分析中实际使用的技法和工具之前，首先有必要定义什么是技术分析，讨论技术分析基于的基本原理的前提，并在技术分析与基本分析之间划出一些明显的差别，最后再提出几种经常对技术分析手段提出的批评意见。

作者的坚定信仰是，对技术分析手段的全面了解必须先弄清楚技术分析能够做什么，以及更加重要的是它所基于的基本原理或理论基础。

首先，让我们给这个学科下个定义。技术分析是以预测未来的价格趋势为目的，主要通过使用走势图，对市场行为进行的研究。“市场行为”(market action)这个词主要包括三种对技术分析人士有用的信息资源——价格(price)、成交量(volume)和持仓量(open Interest)。(持仓量仅在期货和期权中使用。)常用的“价格行为”(price action)看上去太狭隘，因为大多数技术分析人士把成交量和持仓量作为他们市场分析的必不可少的部分。做了这种区分，“价格行为”和“市场行为”就可在以后的讨论中交替使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基本原理或理论基础

技术分析手段基于三个前提：

1. 市场行为包含一切信息(Market action discounts everything)。
2. 价格呈趋势运动(Prices move in trends)。
3. 历史会重演(History repeats itself)。

市场行为包含一切信息

"市场行为包含一切信息"这句话形成了技术分析的基石。除非完全理解和接受这个第一前提的重要性，否则其他前提的意义不大。技术分析人士相信，能够影响价格的任何因素——基本的、政治的、心理的或任何其他方面的——实际上都已反映在了市场的价格中。所以，由此推论，对价格行为的研究就是要做到全部。虽然这个断言可能显得专横，但是如果一个人花时间推敲其真正含义，就难以反对了。

所有技术分析人士真正主张的是，价格行为应当反映供求关系的变化。如果需求大于供给，价格应上涨。如果供给大于需求，价格应下跌。这种行为是所有经济预测和基本预测的基础。所以，技术分析人士把这句话倒过来得出结论，如果价格上涨，那么无论出于什么具体原因，需求必定超过了供给，而且基本面必定看涨。如果价格看跌，那么基本面必定走熊。在讨论技术分析的上下文中出现这句关于基本面的解释似乎很奇怪，但其实不然。毕竟，技术分析人士是在间接地研究基本面。大多数技术分析人士很可能会赞同，正是供求关系的内在力量——一个市场的经济基本面，导致了牛市和熊市。走势图本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



身不能导致市场的向上或向下运动。它们只是反映了市场中的看涨心态或看跌心态。

通常，走势图分析人士并不关心价格为什么涨跌的原因。更常见的是，在价格趋势的初期或在关键的转折点，似乎没有人确切知道为什么市场正以某种方式表现。虽然技术分析有时好像过于简单，但是在这个第一前提背后的逻辑——市场行为包含一切信息——越是引人注目，你获得的市场经验就越多。由此可得出结论，如果影响市场价格的所有因素最终反映在了市场价格之中，那么研究市场价格就足够了。通过研究价格走势图及大量辅助的技术指标，走势图分析人士实际上就是让市场告诉他或她市场最可能往何处走。走势图分析人士没有必要设法以机智取胜市场。今后讨论的所有技术分析工具只不过是用来辅助走势图分析人士研究市场的行为。走势图分析人士知道市场涨跌有因。他或她只是不相信，了解这些原因是预测过程所必需的。

价格呈趋势运动

趋势的概念对技术分析来说绝对必要。这里再次声明，除非一个人接受市场确有趋势这个前提，否则读下去就毫无意义。将一个市场的价格行为绘制成走势图的全部目的就是要在趋势发展的初期确定它们，从而达到顺势交易的目的。事实上，技术分析中使用的大部分技法本质上就是趋势跟随型的，这意味着它们的意图是确定并跟随现存的趋势(见图 1.1)。

价格呈趋势运动的前提有一个必然结果——运行中的趋势更可能会持续而不是反转。当然，这个结果是对牛顿第一运动定律的改编。这个结果的另一个说法是，运动中的趋势会在同方向上持续直至反转。这又是一句看起来在兜圈子的技术分析申明。但是整个趋势跟随方法都是基于顺应现存的趋势直至它出现反转的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



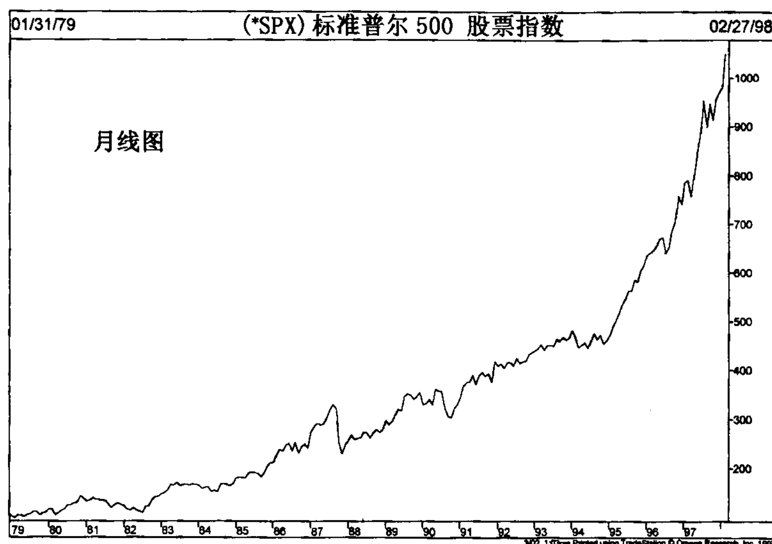


图 1.1 上升趋势的例子。技术分析基于的前提是，市场呈趋势运动以及这些趋势会持续。

征兆。

历史会重演

技术分析的大部分内容，以及对市场行为的研究，都需要研究人类的心理。例如，在过去一百年中已经被确定并分类的各种走势图形态，反映了出现在价格走势图中的某种图案。这些图案揭示了市场的看涨或看跌心态。既然这些形态过去很管用，那就假定它们将来会同样有效。它们以研究人类的心理为基础，而人类的心理往往不变。最后一个前提——历史会重演——的另一个说法是，了解未来的关键在于对过去的研究，或者说未来仅仅是对过去的重复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术分析预测与基本分析预测

技术分析主要研究市场行为,而基本分析则专注于导致价格上涨、下跌或持平的供求关系的经济力量。基本分析检验所有影响市场价格的相关因素,以确定市场的内在价值。内在价值就是根据供求规律基本面所表明的某物的实际价值。如果这个内在价值低于当前的市场价格,那么市价就过高,应该卖出。如果市价低于内在价值,那么市场就被低估了,应该买入。

这两种市场预测方法都试图解决同样的问题,即确定价格可能运动的方向。它们只是从不同的方向处理问题。基本分析人士研究市场运动的成因,而技术分析人士研究其结果。当然,技术分析人士相信结果是他或她想要或需要了解的全部,而理由或原因是多余的。基本分析人士总是得知道为什么。

大多数交易者要么将他们自己归类为技术分析人士,要么归类为基本分析人士。在现实中,这存在许多重叠。许多基本分析人士对走势图分析的基本原则有实用的知识。同时,许多技术分析人士对基本分析至少也有粗略的意识。问题是走势图与基本面常常相互冲突。通常,在重要市场运动的伊始,基本面没有解释或支持市场将要走出的行情。正是在趋势中这些紧要关头,这两种分析方法的分歧最大。通常,它们会在某个点回归同步,但对交易者来说采取行动多半为时已晚。

对这些表面上的差异的一种解释是,市场价格往往领先于已知的基本面。用另一种方法来说就是,市场价格担当起了当前基本面或传统智慧的领先指标。虽然已知的基本面已经不受重视而且已经“包含在市场中”,但价格现在正对未知的基本面作出反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



历史上某些最具戏剧性的牛市或熊市就是从基本面没有或没有普遍的变化时开始的。到了那些变化变得无人不晓时，新的趋势早已开始了。

不久，技术分析人士对他或她解读走势图的能力越来越有信心。在市场运动与所谓的传统智慧不一致的情况下，技术分析人士知道如何应付自如。技术分析人士开始乐于当少数派。他或她明白，市场行为的成因最终会成为人人皆知的东西。技术分析人士只是不愿意等待这种附加的印证。

在接受技术分析的各个前提的过程中，一个人可以看到技术分析人士为何相信他们的方法比基本分析人士的好。如果交易者非得从二者之中挑一个运用，那么合乎逻辑的抉择必然是技术分析。因为根据定义，技术分析已经包括了基本分析。如果基本面已反映在了市场价格中，那么对那些基本面的研究就变得没有必要了。解读走势图成了基本分析的捷径。然而，反之却不成立。基本分析中不包括对价格行为的研究。仅用技术分析就能够在金融市场中进行交易。但任何人不考虑市场的技术面，而单靠基本面来交易，就值得怀疑了。

分析与选择时机

如果将决策过程分为两个阶段——分析与选择时机，那么最后一点就更清楚了。由于期货市场中的高杠杆因素，因此在这个领域选择时机至关重要。你很有可能握住了市场的总体趋势，但仍旧赔钱。因为期货交易中的保证金要求实在太低(通常少于期货合约标的的 10%)，所以朝不利方向的相对较小的价格运动就可以使交易者从市场中出局，损失所有或大部分保证金。相比之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下，在股票市场交易中，发现自己站错市场方位的交易者只需要决定拿着股票再等等看，期望股价再回到某一点。

期货交易者可没有这种奢侈。“买入并持有”(buy and hold)的策略不适用于期货领域。技术分析和基本分析都可用在第一阶段——预测过程。然而，对于确定具体出入点的时机选择问题，几乎是纯分析性的。因此，考虑到交易者在进行市场投入之前必需经过的各种步骤，可以看到，即使在决策的早期应用了基本分析，正确地运用技术分析原理也在这个过程中的某一点不可或缺。在挑选个股，以及在买卖股票市场板块和行业群时，选择时机也很重要。

技术分析的灵活性和适应性

技术分析最大的强项之一是它实际上适用于任何交易媒介和时间维。无论是股票交易，还是期货交易，这些原理没有用不上的地方。

走势图分析人士可以轻易跟踪许多渴望跟踪的市场，但他或她的基本分析人士对手往往做不到。因为后者必须处理大量的数据，所以大多数基本分析人士趋向于专攻某个市场。技术分析的这种优势绝不可忽视。

首先，各个市场时而活跃，时而平静；时而趋势明显，时而走势胶着。技术分析人士可以集中注意力和资源专攻显露出强劲趋势的市场，并忽略其余的市场。结果，走势图分析人士能够让他或她的注意力和资金轮转，利用各个市场风水轮流转的本性。在不同的时候，某些市场变得“热门”，经历着重要的趋势。通常，那些趋势明显的时期之后会有平静且相对胶着的市场环境，此时另一些市场群体取而代之。技术派交易者可以自由地选择。然而，倾向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于专注仅仅一群市场的基本分析人士没有这种灵活性。即使他或她能自由地变换市场群，基本分析人士做起来也比走势图分析人士日子难过得多。

技术分析人士有的另一个优势是“纵观全局”。通过跟踪所有的市场，他或她对市场的总体状况有极佳的感觉，因此避免了只跟踪一群市场可能导致的“井蛙之见”。而且，由于许多市场之间存在着内在的经济联系并对类似的经济因素做出反应，因此一个市场或一群市场中的价格行为或许给另一个市场或另一群市场的未来走向提供了线索。

应用于不同交易媒介的技术分析

走势图分析原理既适用于期货也适用于股票。实际上，技术



图 1.2　日本股市的走势图与世界上大多数股市的一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分析首先是应用于股市，然后才应用到期货。随着各种股票指数期货(stock index future)的引入，这两个领域之间的界限正在迅速消失。国际股市也根据技术分析原理绘制走势图并加以分析(见图 1.2)。

在过去十年中，各种金融期货，包括利率期货和外汇期货大行其道，而且已证明它们是走势图分析的极佳主题。

技术分析原理在期权交易(option trading)中也扮演着角色。技术分析预测还可在避险过程(hedging process)中大行其道。

应用于不同时间维的技术分析

走势图分析的另一个强项是其处理不同时间维的能力。无论使用者是为了当日交易的目的博取一天内微小的差价，还是做中期趋势的顺势交易，相同的原理都适用。常常被忽视的时间维是长期技术分析预测。走势图分析只适合短线的观点是无稽之谈。某些人认为基本分析应当用于长期预测，而技术分析仅限于短线的市场时机。事实是，利用回溯几年的周走势图和月走势图，长期预测已经证明是这些技术分析技法的用武之地。

一旦本书所讨论的技术分析原理被彻底领悟，它们就会给使用者在如何运用的问题上——要分析的媒介的观点以及要研究的时间维——提供巨大的灵活性。

经 济 预 测

技术分析可以在经济预测中起到作用。例如，商品市场的走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向告诉我们关于通货膨胀走向的某些东西。它们还给我们提供了经济强弱的线索。上升中的商品市场通常是对经济走强以及通货膨胀压力增大的暗示。下降中的商品市场通常警告经济正在随通货膨胀放缓。利率的走向也受到商品市场趋势的影响。因此,像黄金和石油这种商品市场的走势图,以及长期国债(treasury bond)①的走势图,能够告诉我们许多关于经济强弱预期以及通货膨胀预期的信息。美元以及外汇期货的走向也对各国经济的强弱提供了早期的指引。更加令人印象深刻的是,这些期货市场中的各种趋势通常在它们被反映在按月或按季发表的传统经济指标中之前就已经显露出来,而且常常告诉我们已经发生了什么。正如它们的名字意味的那样,期货市场往往使我们洞察未来。标准普尔 500 股票市场指数被长期看作一种官方的先行经济指标。一位美国顶尖的商业循环专家所著的《20 世纪 90 年代的各种先行指标》(*Leading Indicators for the 1990s*)[摩尔(Moore)著]给商品的趋势、债券的趋势和股票的趋势作为经济指标的重要性提供了令人信服的事实。所有这三种市场都能用技术分析进行分析。我们将在第十七章“股票与期货的联系”中更多地谈到这个主题。

技术分析人士还是走势图分析人士?

技术分析的实践者有几种不同的头衔:技术分析人士、走势图分析人士、市场分析人士,以及目视分析人士。到目前为止,他们都只有一个意思。然而,随着这个领域的分工越来越细,有必要做

① 由美国政府发行的、附息票的、原始期限超过 10 年的债券,每半年付息一次。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出某些进一步的区分，并稍许仔细地定义这些名词。实质上，由于直至最近十年前所有的技术分析都是围绕走势图开展的，因此“技术分析人士”和“走势图分析人士”这两个词是一回事。但是这已经是老黄历了。

技术分析的广阔领域正在逐渐分给两类的实践者，传统的走势图分析人士以及要求更漂亮的名词的统计技术分析人士（statistical technician）。无可否认，这里有许多重叠之处，而且大多数分析人士在某种程度上结合了两个领域。正如技术分析人士与基本分析人士的比较一样，大部分技术分析人士似乎非此即彼。

无论传统的走势图分析人士是否用量化工作来协助他或她的分析，走势图依然是主要的工具。其余的都属次要。不可避免地，研究走势图有一定的主观色彩。在大部分时间，这种方法的成功与否取决于个体分析人士的技能。“艺术走势图分析”的名词已经应用于这种方法，因为解读走势图在很大程度上是一门艺术。

相比之下，统计或量化分析人士掌握了这些主观的原则、确定的数量和判断的标准，并对它们加以优化，以图发展出自动交易系统（mechanical trading system）。这些系统或者交易模型被编制入电脑，发出自动的“买入”和“卖出”信号。这些系统中从简单的到极为复杂的，应有尽有。目的就是要在交易中减少甚至完全消除人的主观因素，使其更加科学。在这些统计学家的工作中走势图可有可无，但只要他们的工作限于研究市场行为就仍被看作是技术分析人士。

甚至电脑技术分析人士也可以进一步分成那些青睐自动交易系统又称“黑箱”（black box）法的分析人士，以及那些用电脑发展更佳技术指标的分析人士。后一群人掌控着对这些技术指标的解释及其决策过程。

区分走势图分析人士和统计分析人士的一条途径是说，所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的走势图分析人士都是技术分析人士，但并非所有的技术分析人士都是走势图分析人士。尽管在本书中这些名词交替使用，但是应当记住走势图分析仅代表了技术分析广阔主题中的一部分。

简要比较股市和期货市场中的技术分析

常有人问技术分析在股市和期货市场中的用法是否一样。答案为既是也不是。尽管基本原理是共同的，但仍有一些重要的区别。技术分析原理首先应用于股市预测，随后才应用于期货市场。大多数基本工具——例如，柱线图(bar chart)、OX 图(point and figure chart)①、价格形态(price pattern)、成交量、趋势线(trendline)、移动平均线(moving average)和振荡量(oscillator)②——在两个领域都有应用。任何已经在股市或期货市场中学过了这些概念的人不会在调整至另一个市场的过程中有太大的困难。然而，相比实际的工具本身，某些总体上的差别与股市和期货市场的不同性质更加有关。

定价结构

期货的定价结构比股票的复杂得多。每种商品都按不同的单位和价格增量报价。例如，谷物市场按每蒲式耳多少美分报价，牲畜市场按每磅多少美分报价，黄金和白银按每盎司多少美元报价，以及利率按基点(base point)③报价。交易者必须知道每个市场的合约细节：在哪个交易所挂牌，每张合约如何报价，最大和最少的

① 又译“点数图”。——译者注

② 又译“摆动指数”。——译者注

③ 利率的一个基点是万分之一。如果美联储把利率从 3.00%降低至 2.50%，那么我们说美联储减息 50 个基点。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格增量是多少，以及这些价格增量值多少钱。

有限的生存期

不像股票，期货合约有到期日（expiration date）。例如，一份1999年3月的长期国债合约在1999年3月到期。典型的期货合约在到期之前交易一年半左右。因此，在任何时候，同一商品在同一时间至少有六种不同到期月的合约在市场中进行交易。交易者必须先知道买卖哪种合约，避开哪种合约。（本书后面会解释这一点。）有限生存期的特征给长期价格预测产生了一些问题。一旦旧合约停止交易，就必须获得新的走势图。到期合约的走势图没多大用处。必须为新合约连同它们自己的技术指标一起获得新走势图。这种不断的轮回使保存一个正在进行中的走势图变得更加麻烦。对于电脑用户来说，必须不停地在老合约到期的同时获得新的历史数据还得花费更多的时间和金钱。

较低的保证金要求

这恐怕是股票与期货间最重要的区别。所有的期货都按保证金交易，保证金通常是合约价值的10%。这些低保证金要求的结果是高杠杆效应。朝任何方向相对微小的价格运动对总体交易结果的冲击往往会放大。正因如此，在期货中可能迅速赚取或者赔掉一大笔钱。由于交易者只付出了合约价值的10%作为保证金，因此任何方向上10%的价格运动或者让交易者的钱翻倍，或者让钱一分不剩。通过放大，即使是微小的市场运动产生的冲击，这种高杠杆因素有时使期货市场看上去比实际的更加反复无常。例如，如果有人说他或她在期货市场中被“扫地出门”，那么要记住他或她首先只投入了10%。

从技术分析的观点来看，高杠杆因素使市场时机在期货市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中比其在股票市场中重要得多。在期货交易中,入市点和出市点的正确时机至关紧要,而且比市场分析更困难,更使人灰心丧气。在很大程度上由于这个原因,技术上的交易技能对成功的期货交易计划来说变得必不可缺。

时帧短得多

由于高杠杆因素以及密切监控市场位置的需要,因此商品交易者的时间范围必然短得多。股市技术分析人士往往更多地观察长期走势,并谈论比一般商品交易者所关心的更长的时帧。股票技术分析人可能谈论 3 或 6 个月后的市场位置。而期货交易者要知道下周、明天甚至下午市场在何处。这就必须重新定义极短线的市场时机工具。移动平均线就是个例子。股票中最受重视的移动平均线是 50 或 200 天均线。但在期货市场中,大多数移动平均线在 50 天以下。例如,期货中流行的移动平均线组合是 4、9 和 18 天均线。

更加依靠市场时机

在期货交易中,市场时机就是一切。确定市场的正确方向仅仅解决了交易难题的一部分。如果入市点的时机相差一天,甚至有时是几分钟,就可能意味着赢家与输家间的差别。处于市场中错误的一方并赔钱已经糟透了,但处于市场中正确的一方仍旧赔钱才是期货交易最令人沮丧、畏缩的方面。不言而喻,市场时机本质上几乎是纯技术性的,因为基本面很少一天一变。

较少依靠市场平均指数和指标

股市分析大量基于代表性强的市场平均指数——如道琼斯工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业股平均指数(Dow Jones Industrial Average)或标准普尔500股票指数——的运动。此外，衡量更广泛的市场强弱的技术指标——如纽约证券交易所(New York Stock Exchange，NYSE)涨跌线或者新高—新低股票名单——被大量采用。虽然商品市场可能用商品研究局期货价格指数(Commodity Research Bureau Futures Price Index)①这样的

---

① 商品研究局(Commodity Research Bureau，CRB)是美国人米尔顿·吉勒(Milton Jiler)创办的。1933年的美国正处于大萧条的底部。资本开始回流美国，因而股票、债券和商品期货的交易活动开始恢复生机。然而，那些对商品感兴趣的交易者能够得到的综合信息很少。此时，身为《纽约美国人报》(*New York American*)年轻记者的米尔顿·吉勒正在负责报道商品交易所，并为某些交易所做些公共关系工作，以补充收入。善于交际的米尔顿·吉勒很快在交易所的商品交易者中出名。他很快意识到，除非一个人在交易所的交易池中，否则价格和成交量的信息很难获得。尽管《华尔街日报》相当深入地报道股市，但对商品期货提及甚少。如果没有人提供关于商品市场的信息，那么交易就会仅限于那些直接接触交易池的人。虽然电话使客户与他们的经纪人之间的通讯变得容易，但还是没有关于收盘的信息可以用来建立趋势以及交易战术。米尔顿·吉勒因此创办了商品研究局，以《期货市场服务》(*Futures Market Service*)作为第一种出版物。商品研究局初创时几乎没有任何资本，而吉勒必须使潜在的客户和供应商相信他的新主意的可行性。他首先找到一家愿意赊账给他印制《期货市场服务》的印刷厂。此外，他还找到一家纸张供应商以同样的方式为他供货。米尔顿·吉勒先是在大经纪行中推销。1934年2月3日，《期货市场服务》终于问世。1939年，CRB出版了它的第一本《商品年鉴》(*Commodity Year Book*)。1950年，米尔顿·吉勒雇用了他最小的弟弟威廉·吉勒(William Jiler)。威廉·吉勒当时刚从大学毕业，他拥有化学学位以及公司财务方面的商学位。他的才华很快使他成了公司的合伙人。50年代中期，威廉认为需要一份走势图刊物作为《期货市场服务》的伴生产品。随后，走势图开始出现在《商品年鉴》中。但归功于威廉·吉勒的重大贡献是在1956年开发了CRB期货价格指数。吉勒认为业界需要某种东西来反映商品市场的总体价格活动。CRB期货价格指数的主要竞争对手是道琼斯期货指数(Dow Jones Futures Index)，但CRB期货价格指数很快在期货交易者中站稳脚跟，而且成了期货活动的主导指数。今天，CRB期货价格指数已经成为了衡量商品价格运动的全球标准。为了保持CRB期货价格指数的有效性，它需要定期调整以反映市场结构和市场活动的变化。自问世以来，CRB期货价格指数已经修改过9次，上一次修改是在1995年。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



衡量标准来跟踪，但较少强调更广泛的市场分析方法。商品市场分析更注重个体市场行为。就是这么回事，衡量更广泛的商品趋势的技术指标用得不太多。因为只有大约20个活跃的商品市场，所以这种需求不多。

特殊的技术分析工具

尽管大多数最初在股市发展起来的技术分析工具在商品市场也有某种应用，但用法不完全一样。例如，走势图形态在期货中往往不像在股市中那样发育完整。

期货交易者更加依靠强调更精确交易信号的短线指标。本书后面还将进一步讨论这些不同点以及其他许多差别。

最后，股票与期货之间还有一个重要的区别。股票中的技术分析更多地依靠运用情绪指标（sentiment indicator）和资金流（flow of fund）分析。情绪指标监控像零股交易者、共同基金和场内特定经纪商（floor specialist）这些群体的表现。根据大多数人的观点通常是错的这个理论，衡量整个市场看涨或看跌的情绪指数受到巨大的重视。资金流分析考察像共同基金或大机构客户这样的不同群体的现金仓位。此处的观点是，现金仓位越大，用来买股票的钱就越多。

期货市场中的技术分析是更纯粹的价格分析。尽管相反观点理论（contrary opinion theory）在某种程度上也有使用，但基本趋势分析以及传统技术指标的应用强调得更多。

对技术分析方法的一些批评

在对技术分析方法的任何讨论中，会突然出现一些争论。担

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



心之一是预言自我应验(self-fulfilling prophecy)。另一个是,过去的价格数据能否真的用来预测未来的价格走向。批评的人通常会这样说:“走势图告诉我们市场到过哪里,但不能告诉我们市场要到哪里。”如果你不知道如何解读走势图,那么走势图不会告诉你任何东西,我们暂且把这个显而易见的答案搁在一边。随机漫步理论(random walk theory)根本怀疑市场是否呈趋势运动,而且不相信任何预测技法能够战胜简单的买入并持有的策略。这些疑问值得回应。

预言自我应验

预言自我应验是否起作用,这个疑问看起来困扰了大多数人,因为它提得实在太多。这当然不是无中生有,但远不像大多数人了解的那么重要。也许提出这个疑问的最佳方法是引述一篇讨论应用走势图形态的缺点的文章。

> 1. 近年来,大多数走势图形态的应用流传甚广。许多交易者相当熟悉这些形态,而且常常据此一起行动。这就产生了“预言自我应验”,因为买卖浪潮的出现是为了响应“看涨”形态或“看跌”形态……
>
> 2. 走势图形态几乎完全是主观的。还没有哪项研究成功地从数学上量化任何一种形态。它们实际上是在观看者的意愿中……[塔韦尔斯(Teweles)等人。]

这两个批评自相矛盾,第二个观点实际上抹杀了第一个观点。如果走势图形态“完全是主观的”而且是“在观看者的意愿中”,那就很难想象每个人是如何同时看到同样的东西的,而这是预言自我应验的基础。对走势图分析的批评不可能两者兼得。它们不可能一方面批评说走势图分析过于客观且显而易见,因此每个人都会在同一时间采取同样的行动(从而导致价格形态被应验),然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



再批评走势图分析过于主观。

问题的真相是，走势图分析很客观。走势图分析是一门艺术。（也许“技能”这个词更恰当。）走势图形态很少清楚明朗得甚至让经验丰富的走势图分析人士们也能有一致的解释。总有一种怀疑和争执的成分。正如本书证明的那样，技术分析有多种不同的方法，它们相互之间常有争执。

即使大多数技术分析人士确认同一种市场预测，他们也不一定在同一时刻以同样的方式入市。有些人会抢先于走势图信号并早早入市。另一些人会在一个假定的形态或指标“突破”时买入。还有些人在采取行动之前会等待突破后的回调。有些交易者积极进取；而另一些则谨慎保守。有些人以止损委托①入市，而另一些人喜欢使用市价委托（market order）或依靠限价委托（limit order）。有些人长线投资，而另一些人则在一天之内跑差价。因此，所有的技术分析人士在同一时刻以同一方式行动的可能性实际上并不存在。

即使预言自我应验是主要的疑问，它也很可能有“自我修正”的本性。换言之，交易者们会主要依据走势图，直至他们共同的行为开始影响或扭曲市场。一旦交易者们认识到正在出现这种情

---

① 止损单（stop loss order）又译停止委托单（stop order）。它是指只有当市价达到某一指定价格，委托单才可执行，此时它变为市价委托单（如果下的是停止委托单）或限价委托单［如果下的是限价停止委托单（stop limit order）］。买入停止委托单（相对空头仓位或空仓）是指，只有当市价涨至指定价格时，委托单才可执行（亦即以指定价格或指定价格以上成交）；卖出停止委托单是指（相对多头仓位或空仓），只有当市价跌至指定价格时，委托单才可执行（亦即以指定价格或指定价格以下成交）。在投资者不能经常地观察市场时，停止委托单尤其有用，市场变动引发的交易能使投资者保存利润，或限制损失。停止委托单有两种风险，其一，证券价格有时会突然发生变动（这一变动方向可能是暂时性的），从而导致证券过早成交；其二，指定价格一旦到达，停止委托单就变成了市价委托单，其执行价存在不确定性。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



况，他们要么停止使用走势图，要么调整他们的交易战术。例如，他们会力图在众人之前行动，或者为更可靠的印证等待更长的时间。因此，即使预言自我应验在短时间内的确成了一个难题，它也会修正自己。

必须记住，只有在得到供求规律的验证时，牛市或熊市才会出现并得到维持。凭技术分析人士微弱的买卖力量不可能导致大规模的市场运动。要是果真如此，那么技术分析人士都能快速致富了。

在期货市场使用电脑化的技术分析交易系统的情况越来越多，对它的关注比对走势图分析人士的多得多。这些系统本质上大多是趋势跟随型的，这意味着它们都被编制来识别主要的趋势，并进行交易。随着期货行业中专业管理的资金不断增长，以及数百万美元的公共基金和私人基金的增值——它们中的大多数采用这些技术分析系统，结果是高度集中的资金追逐为数不多的现存趋势。由于期货市场的天地仍很小，这些系统扭曲短期价格行为的潜力与日俱增。然而，即使扭曲的确出现，本质上也为时短暂，因此不会导致大的运动。

这里再次强调，甚至采用技术分析系统的巨额资金高度集中的问题很可能会自我修正。如果所有的系统同时进行同样的操作，交易者们就会通过使他们的系统更迟钝或更灵敏做出调整。

预言自我应验通常被列为一种对走势图分析的批评。但说它是夸奖或许更加恰当。毕竟，对于任何流行可以开始影响时局的预测技法来说，它非得出类拔萃不可。我们只能深思，为什么对基本分析很少有这种关心？

能用过去预测未来吗？

另一个经常提出的疑问是事关用过去的价格数据预测未来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有效性。真奇怪，为什么对技术分析的批评总是提到这一点，因为每个众所周知的预测方法，从气象预报到基本分析，完全靠对历史数据的研究。还有什么其他类型的数据可以使用呢？

统计学领域把画法统计学(descriptive statistics)①和归纳统计学(inductive statistics)区分开来。画法统计学指的是用图来表达数据，例如标准柱线图中的价格数据。归纳统计学指的是从数据中推导出的归纳、预测或推断。所以，价格走势图本身属画法统计学的范畴，而技术分析人士对价格数据进行的分析属于归纳统计学的范畴。

正如一本统计学教科书定义的那样，“因此，预测企业或经济未来的第一个步骤在于搜集对过去的观察”[弗罗伊德(Freund)与威廉斯(Williams)著]。走势图分析只是基于对过去研究的时间序列分析(time series analysis)②的另一种形式，它与所有形式的时间序列分析一样。任何人必须依靠的惟一数据类型就是过去的数据。我们只能通过把过去的经历投射到未来来估计未来。

因此，看起来在技术分析中用过去的价格数据预测未来是以可靠的统计学概念为基础的。如果有人执意怀疑技术分析预测的这个方面，那么他或她就还得怀疑其他所有形式的基于历史数据的预测，其中包括所有的经济分析和基本分析。

随机漫步理论

在学术界发展起来并得到培养的随机漫步理论主张价格变化

---

① 又译为描述统计学，似不妥。——译者注

② 一系列随时间变化的数据称作时间序列。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是“连续独立的”(serially independent)，而且价格历史并不是未来价格走向的可靠指标。简而言之，价格运动是随机的而且是无法预测的。这个理论基于的是有效市场假设(efficient market hypothesis)，这个假设认为价格围绕它们的内在价值随机波动。它还认为，要遵循的最佳市场策略就是简单的“买入并持有”策略，而不是任何“战胜市场”(beat the market)的企图。

尽管看起来不必怀疑在所有的市场中确实存在一定的随机性或“噪音”，但相信所有的价格运动都是随机的却不切实际。这可能是那些经验主义的观察和实践经验比成熟的统计学技法更为有用的领域之一，它似乎有能力证实使用者头脑中的任何东西，或者说没有能力反驳任何东西。随机只能从消极的意义上定义成无力揭示价格行为中的系统形态，记住这个可能更有用。实际上，许多学者一直未能发现这些形态的存在并不能证实它们不存在。

对于被迫在市场趋势清晰可见的现实世界中应对的一般市场分析人士或交易者来说，关于市场是否呈趋势运动的学术争论对他们没什么影响。要是读者对这一点有任何怀疑，那么随手翻翻任何一本(随机挑选出来的)关于走势图的书，就能清楚地证明趋势的存在。如果价格运动连续独立，也就是昨天或者上星期发生的事对于今天或明天发生的事毫无意义，那么“随机漫步者”又如何解释这些趋势的持续状态呢？他们又怎么解释许多趋势跟随系统“现实”的盈利记录呢？

例如，在市场时机至关重要的商品市场中，“买入并持有”的策略如何行得通呢？在熊市中，该持有那些长线仓位吗？要是价格无法预测而且不成趋势，交易者如何能知道牛市与熊市的区别呢？事实上，由于熊市意味着一种趋势，因此它首先如何存在呢？(见图 1.3)

统计学证据能否最终证实或反驳随机漫步理论似乎还值得怀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 1.3 "随机漫步者"要让金块持有者相信这张走势图中根本没有趋势可言肯定很费力。

疑。然而，市场是随机的想法在技术分析界没有容身之地。如果市场真是随机的，那就没有哪个预测技法有作用。有效市场假设与技术分析市场行为包含一切信息的前提非常接近，远不是反驳了技术分析的有效性。但是，学术界认为，由于市场迅速包含一切信息，因此无法获得信息上的优势。学术界已经触及的技术分析预测基础是，重要的市场信息在广为人知以前早已包含在了市场价格中。即使不是有意如此，学术界也已经很有说服力地表明，有必要密切监控价格行为，而且试图利用基本面的信息渔利至少在短期内毫无用处。

最后，对于那些不理解具体过程在哪个规则下进行的人来说，任何过程都显得随机而且无法预测，这似乎最公平。例如，在外行看来，一张打印出的心电图可能就像大量随机的噪音。但对于一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个受过训练的医务人员来说,所有那些小小的尖头信号含义深刻,因此肯定不是随机的。对于那些没花功夫研究市场行为规则的人来说,市场的运作可能也是随机的。随着解读走势图技能的提高,随机的错觉会逐渐消失。在读者逐步深入本书各章的过程中,希望那就是结果。

对于学术界来说,还可能有希望。一些主流的美国大学已经开始探索金融行为学(behavioral finance),这门学科主张人类的心理与证券的定价互相联系。当然,那是技术分析的主要基础。

普遍的原理

当十二年前本书的早期版本出版的时候,解释的许多寻找市场时机的技术分析工具主要用于期货市场。然而,在过去的十年中,这些工具已经在分析股票市场趋势的过程中广泛采用。在本书中讨论的技术分析原理可以普遍应用于所有的市场——甚至是共同基金。股票市场交易的另一个特征在过去十年中已经广为流行,那就是主要通过指数期权和共同基金进行的板块投资(sector investing)。我们将在本书的后面说明如何通过选择市场时机的应用技术分析工具确定哪个板块热门,哪个板块不热门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章
道 氏 理 论

导 言

查尔斯·道(Charles Dow)与他的合伙人爱德华·琼斯(Edward Jones)在1882年创办了道琼斯公司(Dow Jones & Company)。大多数技术分析人士以及市场研究者一致认为，今天我们称之为技术分析的许多东西源自道在20世纪初首先提出的各种理论。道在为《华尔街日报》(*Wall Street Journal*)撰写的一系列社论中发表了他的理念。今天，大多数技术分析人士都知道并吸收了道的基本理念，无论他们是否知道这个来源。即使面对当今成熟的电脑技术，以及更新的而且据说是更好的技术指标不断繁衍，道氏理论仍然形成了技术分析研究的基石。

1884年7月3日，道发表了第一种由十一种股票的收盘价组成的股票市场平均指数:九家铁路公司和两家制造公司。道氏认为这十一种股票为美国的经济健康状况提供了一种有效的标志。1897年，道确定两种不同的指数更能代表这种健康状况，所以创立了由12种股票组成的工业股指数，以及由20种股票组成的铁路股指数。到了1928年，工业股指数已经增加到包含30种股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也就是它今天代表的股票数量。《华尔街日报》的编辑在随后的年份中对成分股的名单作了多次更新，并在1929年添加了公用事业股指数。1984年，即道指发表一百周年之际，市场技术分析师协会向道·琼斯公司赠送了一只高汉默银碗(Gorham-Silver Bowl)。据市场技术分析师协会所说，该奖是为了感激“查尔斯·道对投资分析领域作出的永恒贡献。在他逝世80多年后，他的指数——如今被视为股市活动主要晴雨表的先驱——仍然是市场技术分析人士必备的工具”。

对我们来说不幸的是，道不曾为其理论著书立说。相反，他把他对股票市场行为的理念写在了20世纪初出版的《华尔街日报》的一系列社论中。1903年，即道氏逝世一年之后，S.A.纳尔逊(S.A. Nelson)将这些文章收录到一本名为《股市投机常识》(*The ABC of Stock Speculation*)的书中。在这本著作中，纳尔逊创造了“道氏理论”这个词。理查德·罗素(Richard Russell)在为该书1978年重印时撰写的序言中把道氏对股票市场理论的贡献比作弗洛伊德(Freud)对精神病学的贡献。1922年，威廉·彼得·汉密尔顿(William Peter Hamilton)(道氏在华尔街日报的助手和接班人)曾对道的基本原则进行了分类，并将其发表在一本名叫《股票市场晴雨表》(*The Stock Market Barometer*)的书中。罗伯特·雷亚(Robert Rhea)在1932年出版的《道氏理论》(*Dow Theory*)[纽约：巴伦氏(Barron's)]一书中进一步发展了这一理论。

道氏将他的理论工作应用于他发明的股市平均指数，即工业股指数和铁路股指数。但是，他的大多数分析理念在所有的市场平均指数上应用得同样出色。本章将介绍道氏理论的六个基本原则，并将讨论这些理念如何适应现代的技术分析研究。我们将在后面的章节中讨论这些理念的分支。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基 本 原 则

1．平均指数包含一切

股票交易所的交易总量及交易倾向体现了所有华尔街对过去、现在和将来知识的总和，这些知识应用到了对未来的贴现中。不需要像某些统计学家做的那样，在平均指数中加入对商品价格指数、银行清算、交易的波动、国内贸易和国外贸易量或者其他东西的精心汇集。华尔街考虑到了所有这些东西(汉密尔顿，第40至41页)。

挺耳熟吧？正如第一章提到的那样，市场反映了每一个可以知道的影响供求关系的因素是技术分析理论的基本前提之一。就像这个理论适用于单个股票市场一样，它也适用于市场平均指数，甚至为“不可抗力”留下了余地。尽管各个市场不可能预见地震或其他各种不同的自然灾难，但是它们很快就能包含这种事件，并几乎立即将它们的影响消化在价格行为中。

2．市场有三种趋势

在讨论趋势如何运转之前，我们必须弄清道考虑的趋势是什么。道曾把上升趋势定义为每一轮后继的上升行情均收在以前上升行情的最高点之上，以及每一轮后继的回稳的最低点均收在以前上升行情的最低点之上。换言之，上升趋势有一种上升的波峰和波谷的形态。相对的情形就是下降趋势，因为波峰和波谷依次下移。道的定义已经经受住了时间的考验，而且仍然是趋势分析的基石。

道相信，作用力与反作用力也能应用在市场中，就像它们能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



应用于物理中一样。他曾写到:"交易记录表明,在许多情况下,当一只股票到达顶部时,它会有一次适度的下跌,然后再次上升接近最高点。如果在这种运动之后,股价再度后退,它就有可能下跌一些距离。"(纳尔逊,第 43 页)

道认为一个趋势有三种组成部分:主要(primary)趋势、次要(secondary)趋势和小(minor)趋势,他把这些比做大海中的潮流(tide)、波浪(wave)和波纹(ripple)。主要趋势代表潮流,次要趋势或称中期(intermediate)趋势是组成潮流的海浪,而短期趋势就像海浪上泛着的波纹。

一个观察者能够通过注意后续的波浪是否到达海滩上的最高点来确定潮流的走向。如果每一个后续的波浪比前一个波浪向陆地推进得更深,那么潮流正在上涨。当每一个后续的波浪的最高点不断跌落,那么潮流已经转向,正在退却。不像实际的海潮只持续几个小时,道想象市场的潮流持续一年以上,甚至好几年。

次要趋势或称中期趋势代表主要趋势中的调整,而且通常持续三个星期到三个月。这些中级调整通常回撤至前面趋势运动的三分之一至三分之二之处,最常见的大约是前面运动的一半或称50%处。

按道的说法,小[或称短期(near term)]趋势通常持续不到三个星期。这种短期趋势代表了中期趋势中的波动。我们将在第四章"趋势的基本概念"中更细致地讨论趋势的概念,在那一章中你将会看到,今天我们继续使用相同的基本概念和术语。

3. 主要趋势可分为三个阶段

道将他的注意力放在主要趋势或称大趋势(major trend)上,他认为这些趋势通常以三个独特的阶段发生:收集阶段、公众参与阶段以及派发阶段。收集阶段代表最机敏的投资者有见识地买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果前一个趋势下跌，那么此时这些机敏的投资者认识到市场已经消化吸收了所有的所谓“利空”消息。公众参与阶段出现在价格开始快速上扬而且公司的各种消息渐好的时候，此时大多数技术型趋势跟随者开始参与。当报纸开始越来越多地刊登看涨的故事时；当经济消息好得不能再好的时候；当投机性成交量和公众的参与增加时，派发阶段就出现了。在这个最后阶段，同样在熊市底部(其他人都不想买的时候)附近开始“收集”的有见识的投资者在其他人开始抛售之前开始“派发”。

艾略特波浪理论(Elliott wave theory)学者将会把一个大牛市看成三个不同的阶段。R.N.艾略特(Ralph Nelson Elliott)曾把雷亚在《道氏理论》一书中的工作更加细化，辨认出一轮大牛市有三次向上的大运动。在第十三章“艾略特波浪理论”中，我们将说明道的牛市三阶段与五浪艾略特序列极为近似。

4. 各种平均指数必须相互印证

说到工业股平均指数与铁路股平均指数，道认为除非两个平均指数都给出相同的信号并因此相互印证，否则重要的牛市信号或熊市信号就不会出现。他认为两种平均指数都必须涨过前一个次高点，以确认一轮牛市的开始或持续。他相信这些信号不必同时出现，但认为两个信号之间的时间越短，印证越有力。如果两个平均指数相互背离，道就认为在前的趋势依然得到了维持。(艾略特波浪理论只需要单个平均指数产生的信号。)第六章“持续形态”将涉及印证和背离的关键概念(见图 2.1 和 2.2)。

5. 成交量必须印证趋势

在印证价格信号时，道把成交量作为一种次要但却重要的因素。简而言之，在大趋势的方向上成交量应当膨胀或增加。在大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



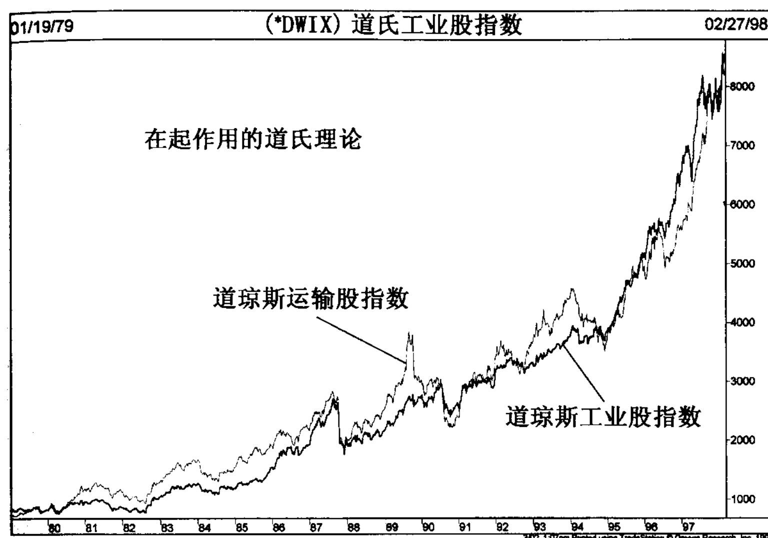


图 2.1　长期运转中的道氏理论。对于要继续发展的大牛市来说，道琼斯工业股指数与道琼斯运输股指数必须同步上扬。

上升趋势中，成交量随市场上涨而增加，随市场下跌而减少。在下降趋势中，成交量应当随市场下跌而增加，随市场上涨而萎缩。道把成交量作为次要指标。他把实际的买卖信号完全基于收盘价。在第七章“成交量和持仓量”中，我们将涉及成交量问题，并扩展道的理念。今天成熟的成交量指标可以帮助确定成交量是在增加还是在减少。然后，机智的交易者将这个信息与价格行为比较，看看两者是否相互印证。

6. 趋势在给出明确的反转信号之前被假定一直有效

我们曾在第一章中接触过的这条基本原则形成了现代趋势跟随法的主要基础。它将物理定律与市场运动相结合，这个定律说明，运动中的物体(在这个情形中是趋势)会保持它的运动状态，直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



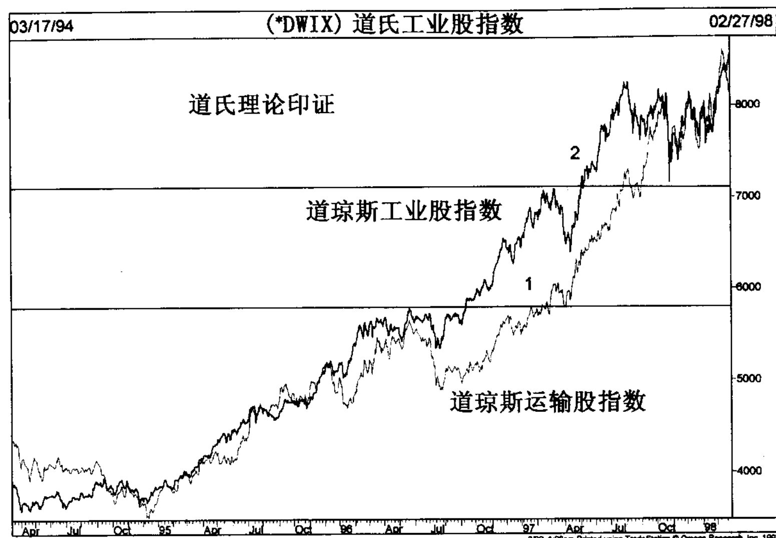


图 2.2　两个道氏理论印证的例子。在 1997 年初(点 1),道琼斯运输股指数印证了道琼斯工业股指数早先的突破。在接下来的 5 月(点 2),道琼斯工业股指数印证了道琼斯运输股指数早先创出的新高。

至有某种外力使它改变方向。一些技术分析工具有助于投资者辨别反转信号的艰巨任务,包括对支撑位和阻力位、价格形态、趋势线和移动平均线的研究。某些指标甚至可以提供动量丧失的更早的警告信号。对于那些模棱两可的情况,机会总是站在现存趋势还将继续这一边。

对道氏理论者或者就此而言的任何趋势跟随者来说,最困难的工作在于有能力把现存趋势中的普通次要调整与相反方向的新趋势的第一段区分开来。对于市场何时给出真正的反转信号,道氏理论者们还没有统一的意见。图 2.3a 和 2.3b 表明这种分歧是如何显露出来的。

图 2.3a 和 2.3b 显示了两种不同的市场格局。在图 2.3a 中,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注意到达点C的反弹低于前一个高峰点A。然后价格跌破了点B。两个依次下降的波峰和两个依次下降的波谷的出现，在最低点B被跌破的位置(点S)给出了明确的卖出信号。这种反转形态有时称为“失效摆动”(failure swing)。

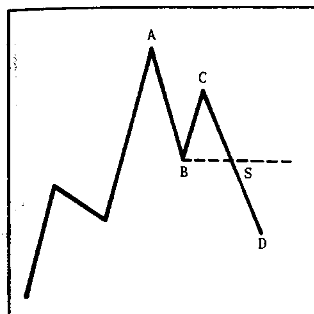


图2.3a　失效摆动。高点C挑战点A失败，加之市场跌破了最低点B，构成了在点S处的“卖出”信号。

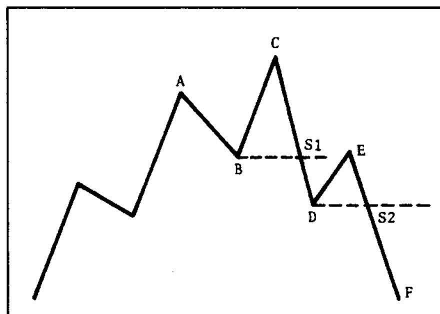


图2.3b　非失效摆动。注意点C在跌破点B之前超过了点A。某些道氏理论者会在S1处看到“卖出”信号，而另一些人则需要在S2处转为看跌之前看到E处更低的高点。

在图2.3b中，点C处的反弹顶部比前一个峰值点A高。然后，价格跌到点B之下。某些道氏理论者并不认为S1处的支撑崩溃是真正的卖出信号。他们或许会指出，这个情形中只存在依次降低的低点，而没有依次降低的高点。他们宁可看到点E的反弹比点C低，然后，他们会寻找点D之下的另一个新低点。对于他们来说，S2才是真正的卖出信号，因为有两个更低的高点和两个更低的低点。

图2.3b所示的反转形态称为“非失效摆动”(nonfailure swing)(图2.3a所示的)。失效摆动比图2.3b中的非失效摆动弱得多的形态。图2.4a和2.4b显示了在市场底部的相同情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



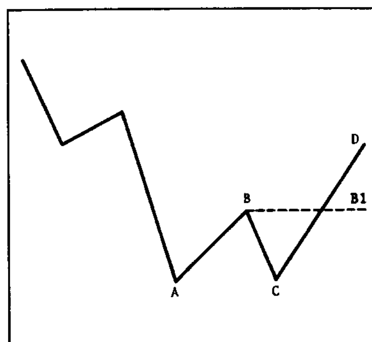


图 2.4a 失效摆动的底部。当市场超出点 B 时(B1 处),“买入”信号出现。

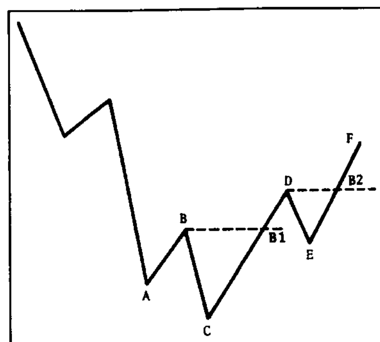


图 2.4b 非失效摆动的底部。“买入”信号出现在点 B1 或 B2 处。

收盘价的使用与横线的存在

道只依据收盘价。他相信,平均指数必须收于前一个波峰之上或前一个波谷之下才有意义。道不认为日内的突破是有效的。

当交易者提到平均指数中的横线(line)时,他们是在指有时出现在走势图中的水平形态。这些横向的交易区间通常在调整阶段扮演重要的角色,而且通常被称作巩固(consolidation)。在更现代的名词中,我们可能称这种横向形态为“矩形”(rectangle)。

对道氏理论的某些批评

多年来,道氏理论在辨别大牛市和大熊市上非常有效,但也难逃批评。一般来说,道氏理论在发出信号之前,已经错过了一段市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场运动的 20% 至 25%。许多交易者嫌这太迟了。道氏理论的买入信号通常出现在一轮上升趋势的第二阶段,因为价格突破了前一个次要高峰。顺便说一句,这是大多数趋势跟随技术分析系统开始认出并参与现存趋势的地方。

为了回应这种批评,交易者必须记住道从未要预测趋势;相反他设法认清大牛市或大熊市的来临,然后抓住重要市场运动中的一大段。记录表明道氏理论的这种功能非常强。从 1920 年到 1975 年,道氏理论信号抓住了工业股平均指数和运输股平均指数的运动中的 68% 以及标准普尔 500 综合指数的 67%[来源:《巴伦周刊》(*Barron's*)]。那些批评道氏理论未能抓住实际市场顶部和底部的人缺乏对趋势跟随基本理论的根本理解。

作为经济指标的股市

显然,道从未打算用他的理论预测股市的走向。他认为,理论的真正价值是用股市走向作为企业总体环境的气压读数。我们只能对道的眼力和天赋赞叹不已。除了阐明今天的价格预测方法论中的许多问题之外,他曾是把股市平均指数作为先行经济指标的先驱之一。

应用于期货交易的道氏理论

道的工作是深思股票平均指数的行为。尽管原先工作的大部分在期货市场中有重要的应用,但是股票和期货交易仍存在着一些重要的差别。首先,道假定,大多数投资者只跟随大趋势,而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



只把短期调整用来选择市场时机。道认为小趋势或短期趋势无足轻重。显然，在大多数交易者按中期趋势而不是主要趋势操作的期货交易中，情况并非如此。这些交易者必须为选择市场时机多加关注小幅的市场摆动。如果一个期货交易者指望中级上升趋势持续几个月，那么他或她就必须寻找短期回档发出买入信号。在中级下降趋势中，交易者会利用小反弹发出的卖空信号。因此，小趋势在期货交易中变得极为重要。

交易道氏平均指数的
新 途 径

在道琼斯工业股平均指数存在的头一百年中，它只能作为一种市场指标。1997 年 10 月 6 日，当古老的道氏平均指数开始有期货及期权交易时，一切都变了。芝加哥交易所(Chicago Board of Trade, CBOT)发起了基于道琼斯工业股平均指数的期货合约，同时道琼斯工业股平均指数的期权(代码：DJX)也开始在芝加哥期权交易所(Chicago Board Options Exchange)进行交易。此外，针对道琼斯运输股平均指数(Dow Jones Transportation Average)的期权(代码：DJTA)以及道琼斯公用事业股指数(Dow Jones Utility Index)的期权(代码：DJUA)也出现了。1998 年 1 月，美国股票交易所(American Stock Exchange)开始交易钻石信托基金(Diamonds Trust)，这是一种模拟 30 种道琼斯工业股指数的单位投资信托基金。此外，还有两种以 30 种道琼斯工业股指数为基准的共同基金。在这些指数创立一个世纪之后，道先生会很高兴地知道可以交易他的道氏平均指数，而且实际上是把他的道氏理论付诸实践。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结 论

本章快速回顾了道氏理论中较重要的方面。随着你继续阅读本书,就会更加清楚,理解道氏理论可为任何技术分析研究提供的基础。在随后几章中讨论的大部分东西都在应用道原先的理论。趋势的标准定义,把趋势分成三种类型和阶段,印证和背离原理,成交量研判,以及百分比回撤(retracement)的使用(提到了一些),从各方面来说都源自道氏理论。

除了本章已经提到的来源之外,对道氏理论基本原理的精彩评论还可以在[爱得华兹(Edwards)和马吉(Magee)所著的]《股市趋势的技术分析》(*Technical Analysis of Stock Trends*)这本书中找到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章
走势图的构造

导　言

本章主要是针对那些不熟悉柱线图结构的读者。我们将从讨论不同类型的走势图开始，然后将我们的注意力集中于应用最广的走势图上——日柱线图。我们将着眼于如何在走势图上解读并绘制价格数据。除了价格之外，成交量和持仓量也要包括在内。然后，我们将考察走势图的其他变体，包括范围更长的周走势图和月走势图。在这之后，我们准备开始着眼于应用在下一章中的各种走势图分析工具。那些已经熟悉走势图本身的读者或许觉得本章过于基础。如果这样，不妨直接转到下一章。

走势图的类型

在技术分析中，日柱线图已经公认为是使用最广的走势图类型。然而，技术分析人士也使用其他类型的走势图，如线图(line chart)，OX 图和最近出现的蜡烛图。图 3.1 是一张标准的日柱线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



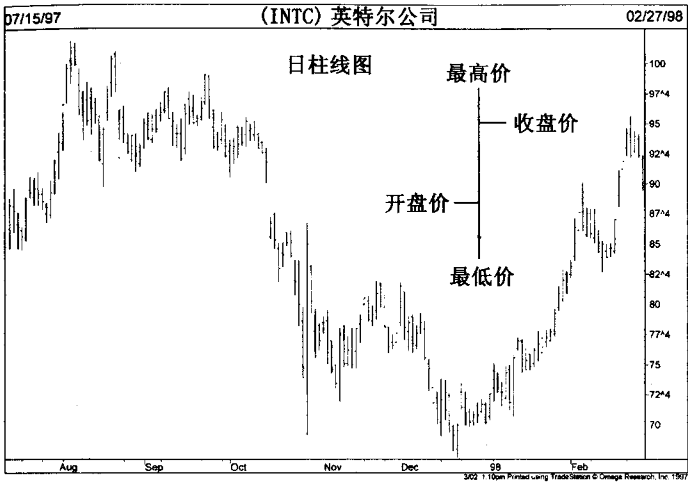


图 3.1 英特尔(Intel)的日柱线图。每一根竖直柱线都代表了一天的价格行为。

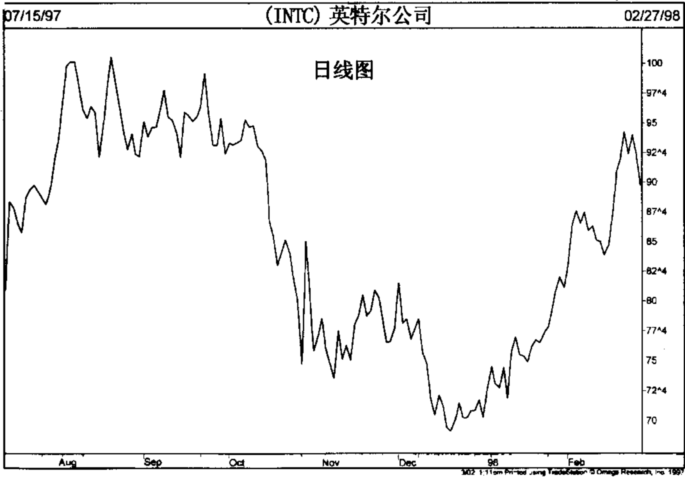


图 3.2 英特尔的日线图。这种类型的走势图产生了一条连接相继收盘价的实线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图。称其为柱线图是因为每天的价格变动范围以一根竖直柱线表示。柱线图表明了开盘价、最高价、最低价和收盘价。每根竖直柱线右侧的突起是收盘价。而开盘价是竖直柱线左侧的突起。

图 3.2 是同一市场在线图中的样子。在线图中，只画出每个相继日的收盘价。许多走势图分析人士相信，由于收盘价是交易日中最要紧的价格，因此一张线(或收盘价)图更能有效地衡量价格活动。

图 3.3 所示的是第三种走势图——OX 图。注意 OX 图表示了相同的价格行为，但更加紧凑。注意交替出现的 X 列和 O 列。X 列表示上升中的市场，而 O 列表示下降中的市场。相比柱线图上的买卖信号，OX 图上的买卖信号能够更加精确，而且更易认出。这种走势图还有更大的灵活性。第十一章将探讨 OX 图。

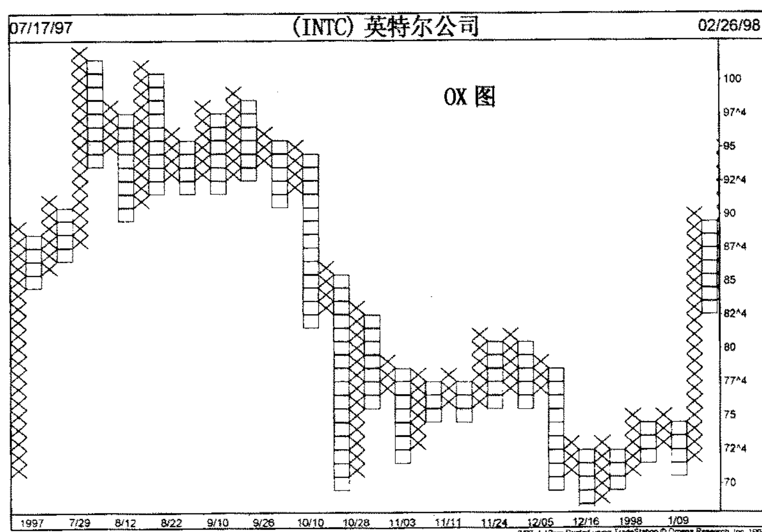


图 3.3　英特尔的 OX 图。注意交替出现的 X 列和 O 列。X 列表示上升中的市场，而 O 列表示下降中的市场。在这种走势图上，买卖信号更加精确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



蜡 烛 图

蜡烛图是日本版的柱线图绘制法,近几年在西方的走势图分析人士中已经非常流行。日本蜡烛图像传统的柱线图一样记录了四个相同的价格——开盘价、最高价、最低价和收盘价。但是,它们的目视效果大相径庭。在蜡烛图上,一条细线[称作影子(shadow)]表示一天中最高价至最低价间的价格变动范围。柱线中较宽的部分[称作实体(real body)]衡量了开盘价与收盘价间的距离。如果收盘价高于开盘价,那么实体是白色的(阳性的)。如果收盘价低于开盘价,那么实体是黑色的(阴性的)(见图 3.4)。

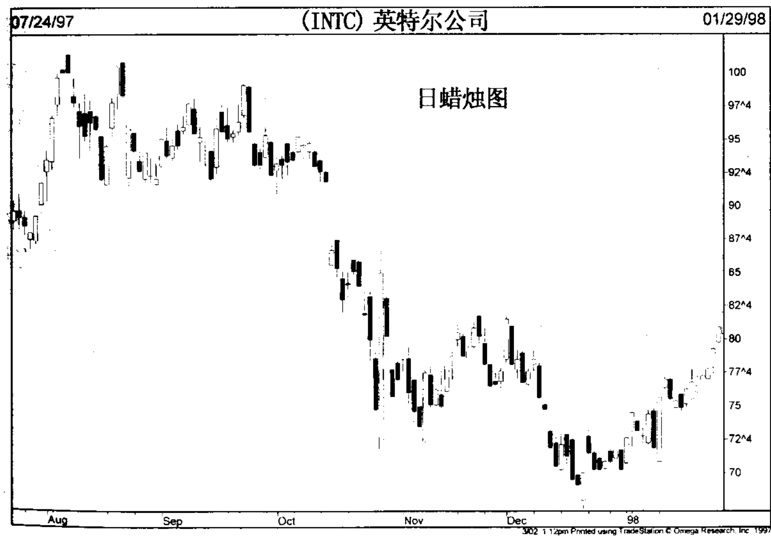


图 3.4 英特尔的蜡烛图。蜡烛的颜色是由开盘价与收盘价间的关系决定的。白色的蜡烛是阳性的,黑色的蜡烛是阴性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



蜡烛图的关键是开盘价与收盘价之间的关系。也许是因为蜡烛图的逐渐流行,西方的走势图分析人士现在更关注柱线图中的开盘价突起。你可以像分析柱线图那样分析蜡烛图。换言之,我们在柱线图上向你介绍的所有技术分析工具和指标也可以用于蜡烛图。我们还将在稍后的一章中向你介绍如何按周周期和月周期来构建柱线图。你也可在蜡烛图上同样这么做。第十二章"日本蜡烛图"更加详细地解释了蜡烛图。

算术刻度和对数刻度

走势图可以用算术刻度(arithmetic scale)或对数刻度(logarithmic scale)绘制。对于某些类型的分析,特别是对于长期趋势分析,使用对数刻度走势图或许更有利(见图 3.5 和 3.6)。图 3.5 表示了不同刻度的样子。在算术刻度上,竖直的价格刻度对于每个价格单位的变化都显示出相等的距离。注意在这个例子中,算数刻度上的每一个点都是等距的。然而,在对数刻度上,注意百分点的增长随价格刻度的增加逐渐缩小。点 1 到 2 的距离与点 5 到 10 的距离相等,因

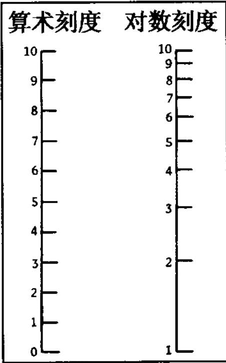


图 3.5 算术刻度与对数刻度的对比。注意左侧刻度上的相同间隔。对数刻度表示百分比的变化(右侧的刻度)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为它们表示了相同的价格翻番。例如,在算术刻度上,5 至 10 的价格运动,与 50 至 55 的价格运动相同,尽管前者代表价格翻番,而后者仅为 10%的价格上扬。在比例刻度或对数刻度上绘制的价格对相似百分比的价格运动以相同的距离表示。例如,对数刻度走势图上,10 至 20(100%的涨幅)与 20 至 40 或 40 至 80 的距离相等。许多股市走势图服务公司使用对数走势图,而期货走势图服务公司使用算术走势图。走势图分析软件允许使用两种刻度,如图 3.6 所示。

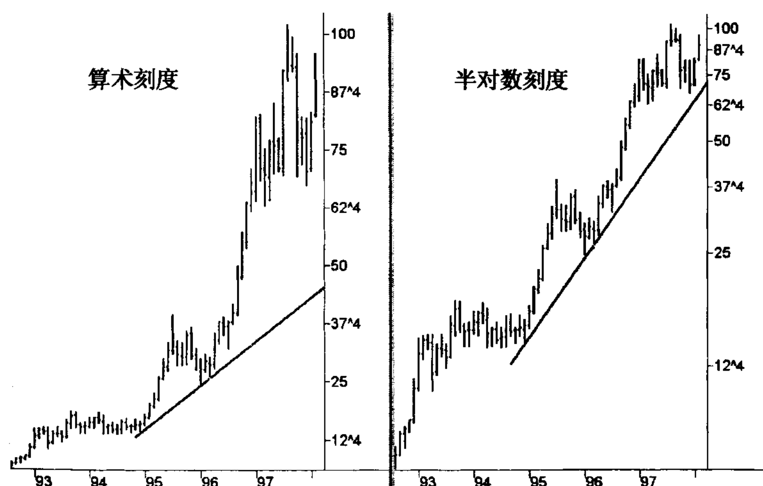


图 3.6 用两种不同的价格刻度观察英特尔的长期走势。左侧的走势图表示传统的算术刻度。右侧的走势图表示对数刻度。注意,三年的上升趋势线在对数图中的效果更好。

日柱线图的构建

日柱线图的构建极为简单。柱线图是价格与时间的走势图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纵轴（Y 轴）显示代表价格的刻度。①横轴（X 轴）记录时间的演变。日期延走势图的底部标明。使用者必须做的是在适当的日子，将这一天的最高价和最低价连成一根竖直柱线（称为价格变动范围）。然后，在这根竖直柱线的右侧标上一小截突起，表明这一天的收盘价（见图 3.7）。

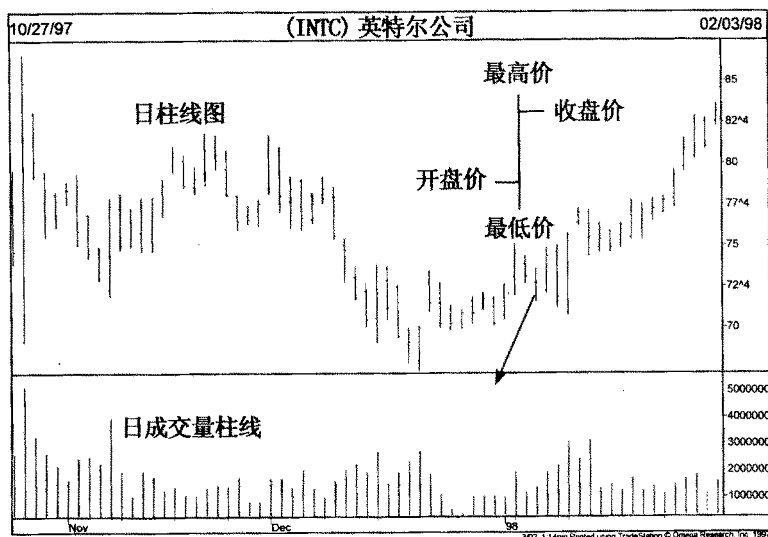


图 3.7　近看英特尔的日柱线图。每一根柱线均度量了一天内的价格变动范围。开盘价用每一根柱线左侧的小突起标示。收盘价的突起在右侧。下部的各根柱线测量每一天的成交量。

在竖直柱线的右侧标上突起的原因是为了将它与在左侧纪录的开盘价区分开来。一旦那一天的价格活动绘制完毕，使用者得向右移动一天，以绘制下一天的价格行为。大多数走势图服务公司采用五日周。周末不出现在走势图上。只要交易所在交易周闭

① 原文是“纵轴（Y 轴）显示代表合约价格的刻度”，疑未从前一个版本中改动过来。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市，这一天的位置就留下空白。沿走势图下部的各条柱线测量成交量(见图 3.7)。

成 交 量

另一个重要的信息必须包含在柱线图中——成交量。成交量代表那天那个市场中的交易活动的总量。它是一天中成交的期货合约总数，或某一天股市中换手的各种股票的总量。成交量由柱线图底部那天的价格柱线之下的竖直柱记录。较长的成交量柱线意味着那一天的成交量较大。较短的柱线代表较小的成交量。走势图下部的竖直刻度用来帮助绘制成交量的数据，如图 3.7 所示。

期 货 持 仓 量

持仓量是当日末所有市场参与者持有的未平仓期货合约的总数。持仓量是多方或空方持有的未平仓合约数，而不是双方持有量之和。记住，由于我们在讨论期货合约，所以对于每一张多头合约，必然还有一张空头合约。因此，我们只要知道一方的总数。持仓量通常由沿走势图下部的实线标示，通常位于成交量上方，但在价格下方(见图 3.8)。

期货成交量和持仓量中的总体与个体

期货走势图服务公司，与大多数技术分析人士一样，只采用总成交量和总持仓量。尽管单独的交收月(delivery month)都有成交量和持仓量，但是每个商品市场的总量才是在进行预测时使用的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



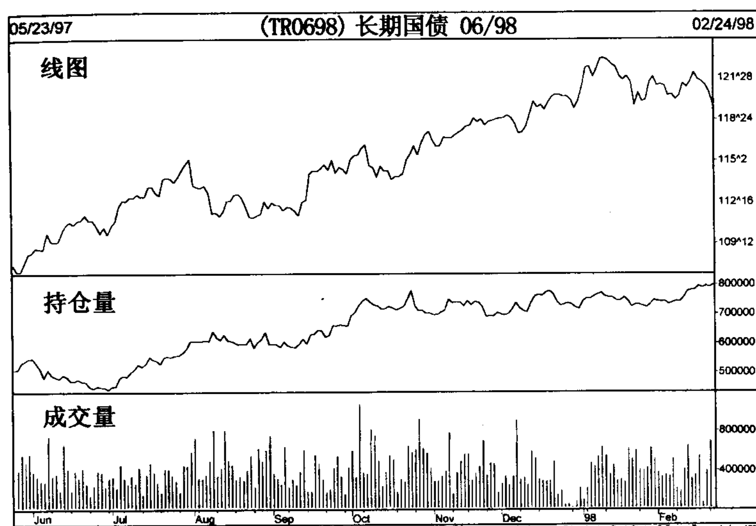


图 3.8 长期国债期货合约日线图。沿底部的竖直柱线衡量了日成交量。中部的实线代表长期国债期货市场中的所有未平仓合约。

数字。这样做有充足的理由。

在一种期货合约生命的早期阶段,成交量和持仓量通常相当小。随着合约临近到期,这些数字逐渐放大。但是,在期满前的最后几个月中,成交量和持仓量再度开始萎缩。显然,交易者必须在合约临近结束时把持有的仓位平掉。因此,成交量和持仓量在期货合约生命最初的几个月中增加,然后又在临近结束交易时减少,均与市场走向无关,而仅仅是商品期货合约有限生命特征的作用。为了给成交量和持仓量提供必要的连续性,也为了使之具备预测价值,往往使用总量。(股票走势图画出了总成交量,但没有持仓量。)

期货中次日公布的成交量和持仓量

期货成交量和持仓量在次日公布。所以走势图分析人士在获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



得并解释这些数字时必须甘愿一天的滞后。这些数字通常在次日的交易时间中公布,但这对于在当天的金融报纸中发表来说太迟了。但是,成交量的估计值可在闭市后得到,而且包含在了次日早晨出版的报纸中。成交量的估计值仅此而已,但是它们至少给期货技术分析人士前一天的交易活动是活跃还是清淡的某种概念。因此,在晨报中,读者得到的是昨天的期货价格以及成交量的估计值。然而,前天的成交量和持仓量却是正式的数字。股票走势图分析人士没有这种问题,因为股票的总成交量立即可以得到。

期货中个体成交量和持仓量的价值

期货中的个体持仓量的确提供了有价值的信息。它们告诉我们哪一种合约的流动性最佳。一般来说,交易活动应限于那些持仓量最高的交收月合约。应当避开那些持仓量低的交收月合约。正如这个名词暗示的那样,更高持仓量意味着交易者对某些交收月的兴趣更高。

周柱线图与月柱线图

到目前为止,我们专注于日柱线图。但要清楚,日柱线图可以按任何时间周期来构建。日内柱线图衡量了时间周期短至 5 分钟的最高价、最低价和最终价。日柱线图一般涵盖了 6 至 7 个月的价格行为。然而,对于更长范围趋势的分析,必须使用周柱线图和月柱线图。第八章将讨论使用这些长期走势图的价值。但是,构建和更新这些走势图的方法实际上是一样的(见图 3.9 和图 3.10)。

在周走势图上,每一根柱线都代表了整个一周的价格活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



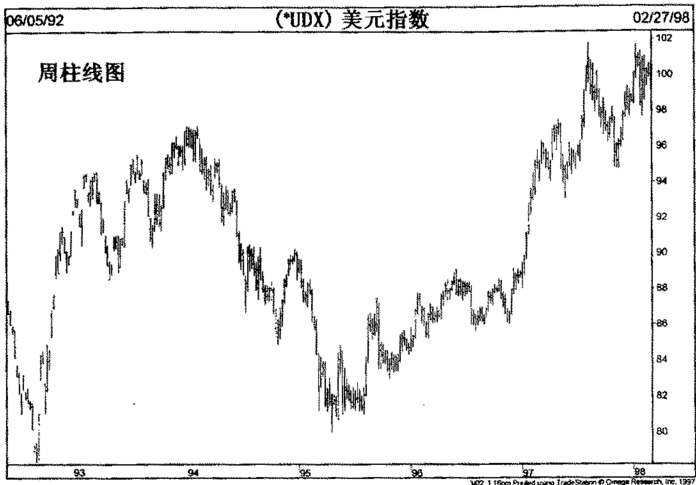


图 3.9 美元指数的周柱线图。每一根柱线都代表了一周的价格数据。通过压缩价格数据,周走势图允许更长范围价格的趋势分析,通常接近 5 年。

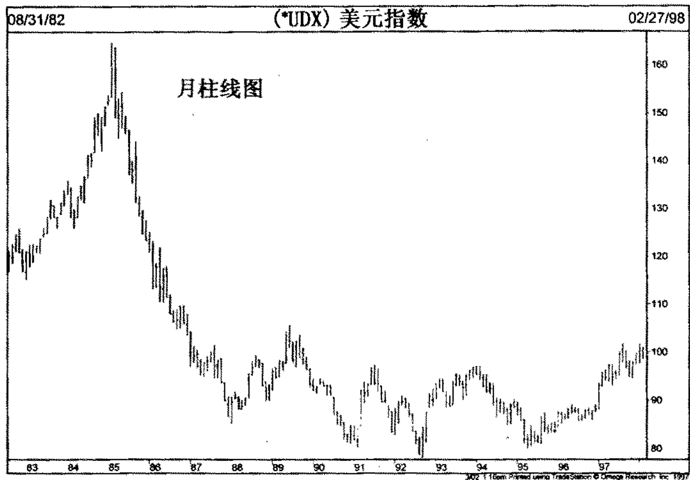


图 3.10 美元指数的月柱线图。每一根柱线都代表了一个月的价格数据。通过进一步压缩数据,月走势图允许长达 20 年的价格趋势分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在月走势图上，每一根柱线都代表了整个一月的价格活动。显然，周走势图和月走势图压缩了价格数据，以允许进行更长期趋势的分析。周走势图可以追溯 5 年，而月走势图可达 20 年。帮助走势图分析人士从一种更长范围的全景——单靠日走势图往往丢失了宝贵的全景——分析市场是一种简单的技法。

结 论

现在我们知道如何绘制柱线图，而且有了三种基本的信息来源——价格、成交量和持仓量——我们准备看看如何研判这些数据。记住走势图只记录数据。它自身并无价值。它更像画笔和画布。它们本身没有价值。然而，在一个天才艺术家的手中，它们能帮助创造漂亮的画面。或许，更恰当的比喻是手术刀。在造诣不凡的外科医生手中，它能够挽救生命。然而，在我们大多数人的手里，一把手术刀不可能发挥作用，甚至很危险。一旦理解了各种规则，一幅走势图可以在市场预测艺术或者技法中成为极为有用的工具。让我们开始这个过程。在下一章中，我们会着眼于趋势的一些基本概念，以及我认为是走势图分析积木的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章
趋势的基本概念

趋势的定义

对于市场分析的技术分析手段来说,趋势的概念是必不可少的。走势图分析人士使用的全部工具——支撑位和阻力位、价格形态、移动平均线、趋势线等等——的惟一目的就是帮助衡量市场趋势,从而参与到趋势中去。我们经常可以听到这样熟悉的话,像"永远顺势交易","永不逆势而为"或者"趋势是你的朋友"。所以,让我们花点时间定义什么是趋势,并将其分成几类。

从一般意义上说,趋势就是市场的走向,它沿哪条途径运动。但是我们需要更加精确的定义以研判趋势。首先,市场一般不会朝哪个方向直线运动。市场运动以一系列锯齿线为特征。这些锯齿线好似一系列前赴后继的波浪,有相当明显的波峰和波谷。正是这些波峰和波谷的走向构成了市场趋势。这些波峰和波谷是上升、下降还是横走告诉了我们市场的趋势。上升趋势被定义为一系列相继上升的波峰和波谷;下降趋势正好相反,是一系列相继下降的波峰和波谷;水平的波峰和波谷确定了一种横走的价格趋势(见图 4.1a 至 4.1d)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



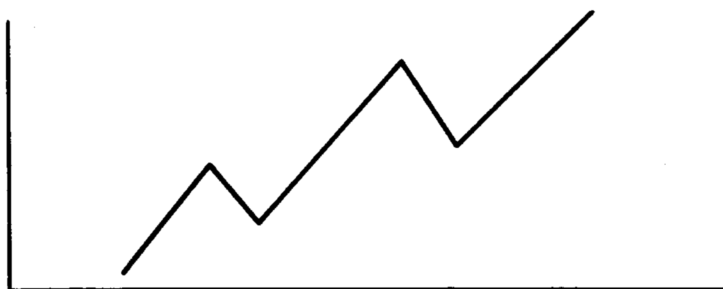


图 4.1a 上升趋势的例子，有上升的波峰和波谷。

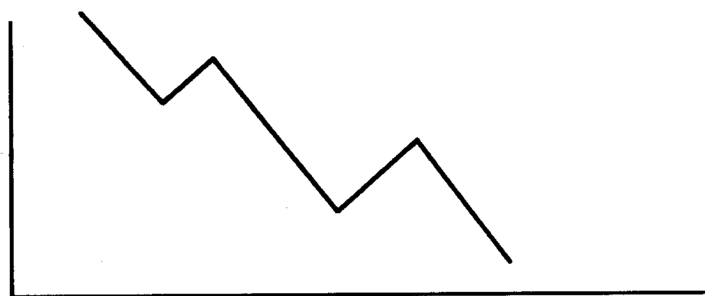


图 4.1b 下降趋势的例子，有下降的波峰和波谷。

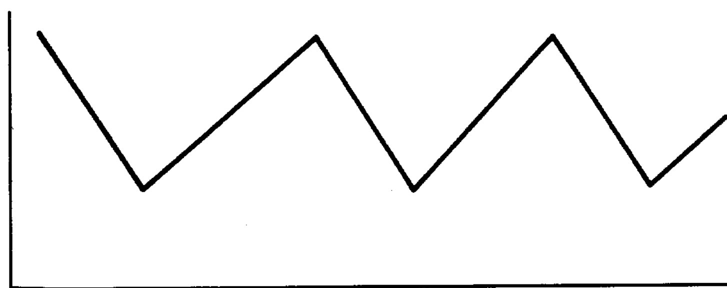


图 4.1c 横走趋势的例子，有水平的波峰和波谷。这类市场常常被认为是“没有趋势”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 4.1d 下降趋势正在转变成上升趋势的例子。居左的第一部分显示出一轮下降趋势。1996 年 4 月至 1997 年 4 月，市场横向交易。在 1997 年夏，趋势向上发展。

趋势有三种方向

我们已经提到的上升、下降、横走趋势有充分的依据。大多数人往往认为市场总是要么上升，要么下降。但事实上，市场有三个运动方向——上升、下降，以及横走。弄清这种区别非常重要，因为保守估计，至少有三分之一的时间，价格在一种平坦的、水平的形态中运动，这种形态称为交易区间。这种横走行为反映出价格水平的一段均衡时间，此处供求双方的力量处于一种相对平衡的状态。（如果你回忆一下，就会记起道氏理论称此类形态为一条横

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



线。)尽管我们已经定义平坦的市场有一种横走的趋势,但称此为无趋势更加常见。

大多数技术工具和系统在本质上都是趋势跟随型的,这意味着它们主要为正在上升的或下降的市场而设计。当市场进入这种持平的或者说“无趋势”的阶段时,它们通常表现拙劣,甚至根本不起作用。正是在这种横向市场运动时期,技术派交易者经历着他们最大的挫折,而采用交易系统的人也蒙受着最大的净值损失。趋势跟随系统,根据其定义,需要有趋势可循,以施展功用。所以,这里的失效不在于系统。相反,这种失效在于交易者,他们试图将为趋势运动的市场设计的系统运用到无趋势的市场环境之中。

交易者面对三种选择——买进(做多)、卖出(做空),或者无所事事(观望)。如果市场正在上升,那么买进策略更可取。如果市场正在下降,那么第二种方法才是正确的。然而,如果市场正在横向运动,那么第三个选择——置身市场之外——通常最为明智。

趋势有三种类型

除了有三种方向之外,趋势通常还可细分为前一章提到的三种类型。这三种类型是主要趋势、次要趋势和短期趋势。实际上,从只有几分钟和数小时的极短期趋势到持续 50 或 100 年的超长期趋势,几乎存在无数个相互作用的趋势。然而,大多数技术分析人士将趋势的分类限于这三种。但是,对于不同的分析人士如何定义每一个趋势就有些含糊了。

例如,道氏理论把主要趋势归为实际上长于一年的趋势。由于期货交易者比股票投资者在更短的时间维中操作,因此我倾向于在期货市场上把主要趋势缩短为任何长于六个月的趋势。道把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中期趋势,或称次要趋势,定义为延续三个星期至数月的趋势,这在期货市场中也较为合适。短期趋势通常被定义为短于二或三个星期的趋势。

每个趋势都成了其下一个更大趋势的一个组成部分。例如,中期趋势可能是主要趋势中的一段调整。在长期上升趋势中,市场会停下来调整数月,然后重拾升势。次级趋势本身由更短的波浪构成,这些浪被认为是短期的下沉和反弹。这个主题出现了许多次——每个趋势都是其下一个更大趋势的组成部分,而它本身也是由更小的趋势构成的(见图 4.2a 和 4.2b)。

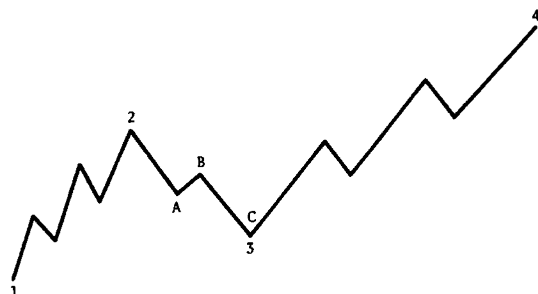


图 4.2a 三级趋势的例子:主要趋势、次要趋势和短期趋势。点 1、2、3 和 4 表示主要上升趋势。浪 2-3代表主要上升趋势中的次要调整。每一个次要浪再细分成短期趋势。例如,次要浪 2-3 可细分成短期浪 A-B-C。

在图 4.2a 中,正如上升的波峰和波谷(点 1、2、3 和 4)反映的那样,主要趋势向上。调整阶段(2-3)代表主要趋势中的一次中级调整。但要注意,浪 2-3 也可细分成三个更小的浪(A、B 和 C)。在点 C 处,分析人士会说主要趋势仍然向上,但中级和短期趋势向下。在点 4 处,所有三个趋势均向上。理解不同级别趋势间的区别非常重要。如果有人问一个给定市场中的趋势怎样,那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



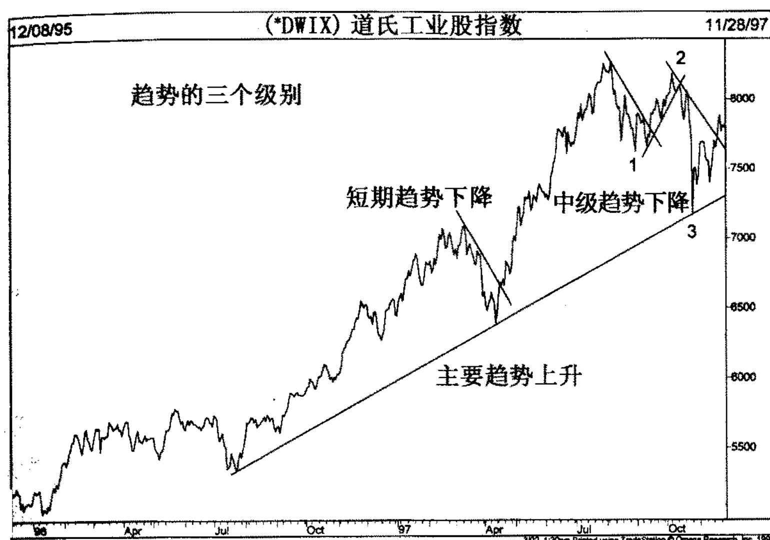


图 4.2b 主要趋势(超过一年)在 1997 年向上。短期调整出现在 3 月份。中期趋势从 8 月持续到 11 月(三个月)。中级调整细分成了三个短期趋势。

么在你知道此人咨询哪个趋势之前即使能够做出回答也是很难的。你也许不得不按照前面讨论的定义三种不同趋势类型的办法来回答。

由于不同交易者对趋势的解释,因此产生了相当多的误解。对长线仓位的交易者来说,几天至几周的价格行为也许毫无意义。而对日内交易者来说,二或三天的上涨可能会构成一轮主要上升趋势。所以,弄清趋势的不同级别,以及保证所有参与交易的人都在谈论同一个趋势尤为重要。

一般而言,大多数趋势跟随法专注于可能持续数月的次要趋势。短期趋势主要用来选择市场时机。在中级上升趋势中,短期回调可以用来建立多头仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



支撑和阻力

在前面对趋势的讨论中曾说过，价格以一系列波峰和波谷运动，而且那些波峰和波谷的走向决定了市场的趋势。现在让我们给这些波峰和波谷合适的名词，同时介绍支撑(support)和阻力(resistance)的概念。

波谷，或者说反作用(reaction)的最低点，称为支撑。这个名词不言自明，而且表明支撑是走势图上市场下方的一个价位或区域，此处的买意极强，足以胜过卖压。结果，跌势中断，价格再度调头向上。通常，支撑位用前一个反作用的最低点事前确定。在图4.3a中，点2和4代表上升趋势中的支撑位(见图4.3a和4.3b)。

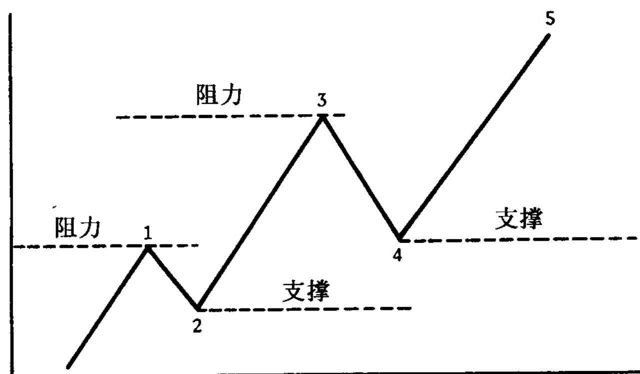


图4.3a 在上升趋势中支撑位和阻力位不断上升。点2和4为支撑位，通常是过去的反作用的低点。点1和3是阻力位，通常是过去的波峰。

阻力与支撑相对，它代表市场上方的一个价位或区域，此处的卖压胜过买压，于是价格由升转跌。阻力位通常以前一个波峰来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



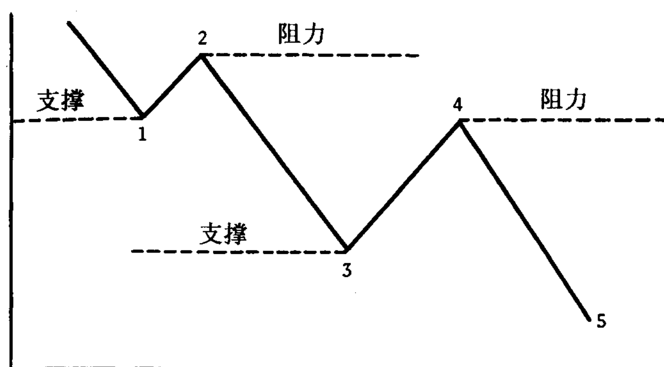


图 4.3b 下降趋势中的支撑位和阻力位。

识别。在图 4.3a 中，点 1 和 3 是阻力位。图 4.3a 显示出一轮上升趋势。在上升趋势中，支撑位和阻力位呈现一种不断上升的形态。图 4.3b 显示的是波峰和波谷相继降低的下降趋势。在下降趋势中，点 1 和 3 是市场下方的支撑位，而点 2 和 4 是市场上方的阻力位。

在上升趋势中，阻力位代表上升趋势中的停顿，而且通常会在某一时刻被向上冲破。而在下降趋势中，支撑位也不足以长久地制止市场的下滑，但至少可以暂时抵挡。

牢牢领会支撑和阻力这两个概念对于完整地理解趋势理论非常必要。上升趋势要持续，每个相继的低点(支撑位)就必须高过前一个低点。每个上升行情的高点(阻力位)必须高过前一个高点。如果上升趋势中的回调一直跌到前一个低点的位置，那么它就可能是上升趋势即将结束或者至少从上升趋势转变成横走趋势的早期警告。如果市场击穿这个支撑位，那就可能由升转降的趋势反转。

每次在试探前一个阻力波峰时，上升趋势就处在了极为关键的阶段。市场在上升趋势中不能越过前一个波峰，或者在下降趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势中无力击穿前一个有支撑作用的低点,通常是现存趋势正在变化的第一个警告。讨论各种价格形态的第五和第六章会说明对这些支撑位和阻力位的试探是如何在走势图中形成各种图形的,这些图形不是发展之中的趋势反转就是仅为现存趋势中的停顿。但是,这些价格形态的积木还是支撑位和阻力位。

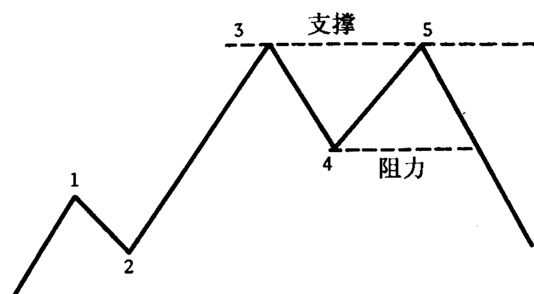


图 4.4a 趋势反转的例子。市场未能在点5处超越点3处的前一个波峰,而后跌破了点4处的前一个低点,形成了向下的趋势反转。此类形态称为"双顶"。

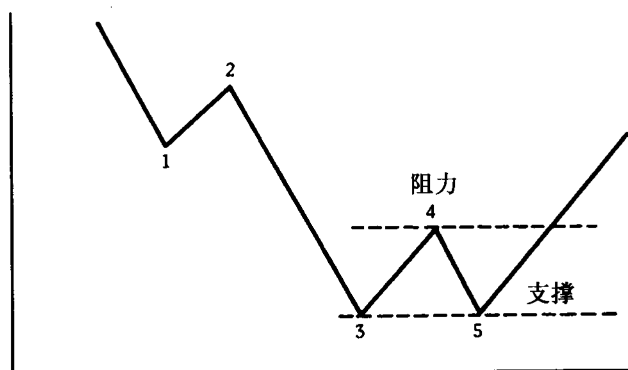


图 4.4b 底部反转形态的例子。通常,底部的第一个征兆是市场在点5处有能力站在点3处的前一个低点之上。当点4处的波峰被冲破时,这个底就得到了印证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



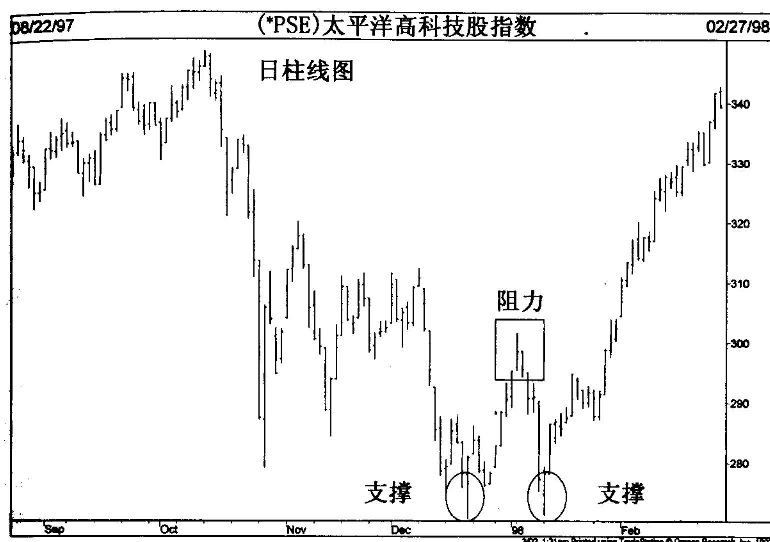


图 4.4c 底部反转的例子。在 1998 年 1 月间，市场再次试探 12 月份有支撑作用的低点并反弹，形成了第二个支撑位。向上穿越中间的阻力波峰发出了新一轮上升趋势的信号。

图 4.4a 至 c 是一种经典的趋势反转的例子。注意在图 4.4a 中，市场在点 5 处先是无力超越前一个波峰(点 3)，然后掉头向下跌破了点 4 处的前一个最低点。仅仅靠观察支撑位和阻力位就能判别这种趋势反转。在我们的价格形态范围里，这类反转形态将被确认为双顶(double tops)。

支撑位和阻力位如何互换角色

到此为止，我们把“支撑”定义为前一个低点，而把“阻力”定义为前一个高点。然而，情况并不总是如此。这把我们领入支撑和阻力的更有趣也更鲜为人知的一面——它们的角色互换。一旦支撑位或阻力位被大大击破，它们就互换角色，成为对方。换言之，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



阻力位变成了支撑位，而支撑变成了阻力。要理解为什么出现这种情况，或许讨论一下形成支撑位和阻力位背后的心理状态会有所帮助。

支撑和阻力的心理状态

为了说明，我们把市场参与者分为三类——多头、空头和观望者。多头是那些已经买人的交易者①；而空头是那些已经站在卖方的交易者；观望者则是已经离场或者还未决定站在哪一方的人。

让我们假定市场从一个支撑区域——市场已在此波动了一段时间——开始向上运动。多头（那些在支撑区域附近买进的人）兴高采烈，后悔当初买得太少。如果市场再次回调至支撑区域附近，他们会增加多头仓位。空头现在意识到（或强烈感到）他们处于市场错误的一边。（市场从该支撑区域上升的距离将大大影响这些判断，不过我们稍后会讨论这一点。）空头希望（并祈祷）市场再跌回支撑区域，这样他们就能在当初进场的位置离场（他们打平的地方）。

那些站在边界线上的人可以分成两群——那些从未持仓的人以及那些出于这样或那样的原因在支撑区域把多头仓位平掉的人。当然，后一群人正在为过早地平掉多头仓位而恼火，他们希望有另一次机会在接近他们卖出的地方把那些多头仓位补回来。

最后一群人，即那些犹豫不决的人，现在意识到市场正在攀升，因此决心要乘下一个买入良机进场做多。所有四群人都决意“在下一个回调中买进”。他们在市场下方那个支撑区域都有一种“既得利益”。自然地，如果市场的确下跌到该支撑附近，那么所有

① 原文是“多头是那些已经买入合约的交易者”，疑未从前一个版本中改动过来。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四群人重建的买意会使推动市场上扬成为现实。

在该支撑区域发生的交易越频繁，它的意义就越大，因为更多的市场参与者在这个区域有了“既得利益”。任何一个支撑位或阻力位的交易量可由三个方面决定：在该位置花费的时间、成交量以及交易发生的时间有多近。

市场在一个支撑区或阻力区交易得越久，该区域就越重要。例如，如果市场在走高之前，在一个巩固区横走了三周，那么这个支撑区就比仅仅交易了三天的支撑区更加重要。

成交量是另一个衡量支撑和阻力重要性的途径。如果一个支撑位在巨额成交量下形成，那就表明有大量交易单位换手，而且标志着这个支撑位比交易清淡的支撑位更重要。衡量日内交易活动的 OX 图在确认交易最频繁因而支撑和阻力很可能最有效的价位时特别有用。

判断一个支撑区或阻力区的重要性的第三个途径是交易发生的时间有多近。因为我们正在研究交易者对市场运动以及他们已经建立或未能建立的仓位的反应，所以交易活动越近，支撑或阻力的潜力就越大。

现在让我们扭转一下，想象市场不是走高，而是走低。在前面的例子中，由于市场上升，因此市场参与者的总体反应导致每次下跌反作用会遇到更多的买盘(因而产生了新的支撑)。然而，如果市场开始下跌，而且跌破了前一个支撑区域，那么市场参与者的反应恰好相反。所有那些在支撑区买进的人都意识到他们犯了错误。对于期货交易者来说，他们的经纪人现在开始发疯地催缴保证金。由于期货交易的高杠杆性质，交易者难以长久坐视亏损。他们必须补足保证金，或者平掉正在亏损的仓位。

最初造就支撑区域的是市场下方的买单优势。然而现在，以前市场下方的所有买单全都变成了市场上方的卖单。支撑已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经变成了阻力。而且,前面支撑区的重要性越大——即,那里发生的交易距今更近而且更活跃——现在变成阻力区的潜力便越大。三类参与者——多头、空头和观望者——当初创造支撑的所有因素,现在的作用是给随后的市场上升或反弹放上了一块天花板。

为什么走势图分析人士使用的价格形态以及像支撑和阻力这样的概念确实奏效,偶尔停下来对此做一点反思很有用。这不是因为走势图或在走势图上画出的某些直线产生了某种魔力。这些形态起作用是因为它们为市场参与者的实际活动提供了生动的写照,并使我们判断市场参与者对各种市场事件的反应。走势图分析其实研究的是人类心理以及交易者对变化中的市场条件的反应。遗憾的是,由于我们生活在步调迅速的金融市场中,因此我们往往大量依赖走势图名词和简称,而这些名词和简称忽略了首先在走势图中创造各种图形的内在力量。为什么能够从各种价格走势图上确认支撑位和阻力位,为什么能够用它们来帮助预测市场运动,这些都有可靠的心理学原因。

支撑变为阻力,反之亦然:穿越程度

支撑位被穿越到一定程度之后就变成了阻力位,反之亦然。图 4.5a 至 c 与图 4.3a 和 b 很相似,但有一个额外的精妙之处。注意市场在图 4.5a 中上升时,点 4 处的反作用在点 1 处的波峰顶端或其上方止住。点 1 处的前一个波峰曾是一个阻力位。然而,一旦它被浪 3 明确地穿越,那么这个前面的阻力波峰就变成了一个支撑位。所有先前在浪 1 顶端附近的卖盘(创造了阻力位)现在成了市场下方的买盘。在展示了下跌市场的图 4.5b 中,点 1(曾经是市场下方的一个支撑位)现在已经变成了点 4 处市场上方相当于一个天花板的阻力位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



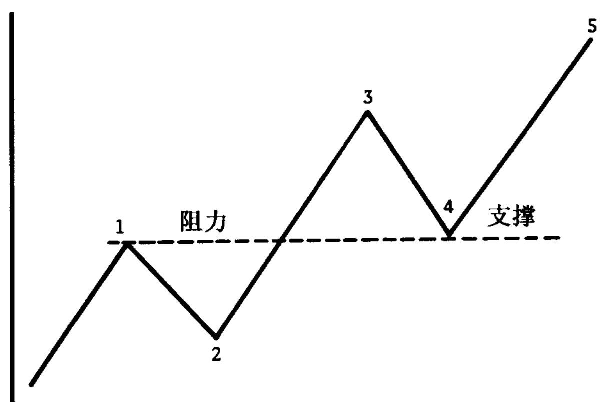


图 4.5a 在一轮上升趋势中，各个阻力位被穿越到了足够大的程度后，就变成了支撑位。注意，一旦点1处的阻力被超越，它就在点4处提供了支撑。前面的波峰在后续的调整起到了支撑作用。

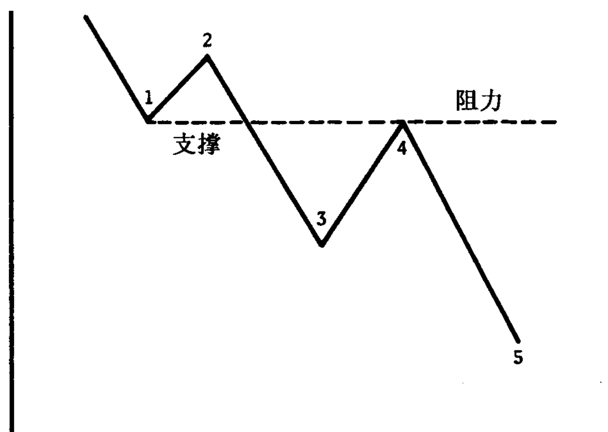


图 4.5b 在一轮下降趋势中，被跌破的支撑位变成了后续反弹的阻力位。注意，点1处前面的支撑是如何变成点4处的阻力的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



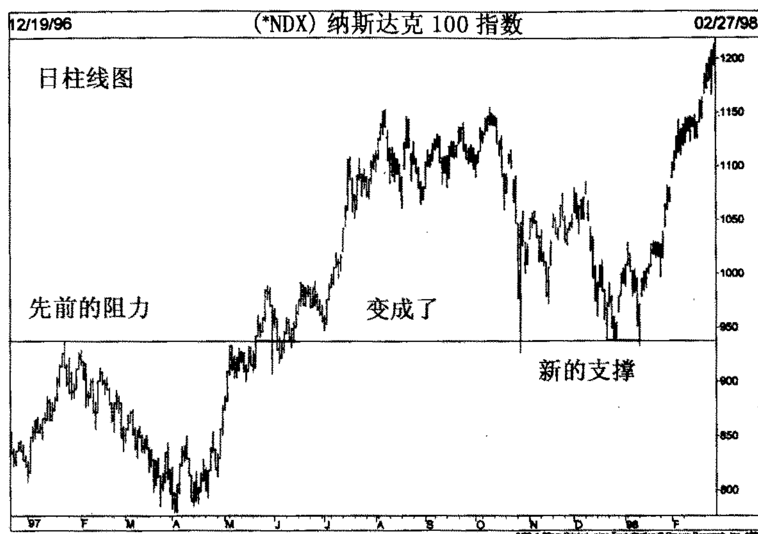


图 4.5c 转换中的角色。1997 年初的阻力波峰一旦被突破，它就转换角色，成了支撑位。一年后，中级价格下跌正好在先前的阻力波峰处找到支撑，它已经成了一个新的支撑位。

早先曾提到过，价格从支撑位或阻力位开始运动的距离会增加该支撑或阻力的重要性。当支撑位和阻力位被穿越并变换角色时，这种情况尤为突出。例如，据说仅在重大穿越之后，支撑位和阻力位才互换角色。但怎样才算重大呢？在判断一次穿越重大与否时，有相当多的主观色彩。作为一种基准，有些走势图分析人士把 3% 的穿越作为评判标准，尤其是碰到主要的支撑位和阻力位时。短期支撑区和阻力区可能只要求小得多的数字，如 1%。实际上，每个分析人士都必须为自己决定穿越多少才算有效。但要记住，只有在市场运动得足够远，使市场参与者确信他们已经犯下错误时，支撑区或阻力区才会互换角色。市场走得越远，他们越相信。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



整数作为支撑和阻力的重要性

整数有阻止上涨或下跌的倾向。交易者往往把 10、20、25、50、75 和 100(以及 1000 的倍数)这样的重要整数位当作为价格目标，并采取相应的行动。因此，这些整数位常常担当起了“心理上的”支撑位或阻力位。交易者可以利用这个信息在市场接近一个重要的整数位时开始获利了结。

黄金市场是这种现象的绝佳例证。1982 年熊市的最低点恰好是 300 美元。市场然后在 1983 年第一季度回升到稍高于 500 美元的位置，随后又跌至 400 美元。1987 年，黄金的反弹再次于 500 美元处受阻。从 1990 至 1997 年，黄金屡次上试 400 美元未果。道琼斯工业股平均指数有在 1000 点的倍数处驻足的倾向。

这个原理的一项交易应用是，避免将委托单正好设成这些明显的整数。例如，如果交易者试图在一轮上升趋势中的短期市场回档时买进，那么最好是把限价委托正好设在一个重要的整数位之上。由于其他人正企图在整数位上买进，因此市场或许永远跌不到那里。寻找反弹机会卖出的交易者应该把限价卖出委托正好设在整数位之下。在对现有仓位设置保护性的止损委托时，事情正好相反。作为一条总的规则，避免将保护性的止损委托正好设成这些明显的整数。

换言之，多头仓位的保护性的止损委托应当设在整数之下，而空头仓位的保护性的止损委托应当设在这种数字之上。对于市场来说，遵循整数，特别是先前提到的重要得多的整数位，是对交易最有用的市场特性之一，因此技术派交易者应该将其牢记在心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



趋 势 线

既然我们理解了支撑和阻力，那就让我们在技术工具的武器库中加上另一块积木——趋势线。(见图 4.6a 至 c。)基本的趋势线是走势图分析人士使用的最简单的技术工具之一，但也是最有价值的工具之一。上升趋势线是一条沿相继的反作用最低点向上绘制的直线，如图 4.6a 中的实线所示。下降趋势线是一条沿相继的反弹波峰向下绘制的直线，如图 4.6b 所示。

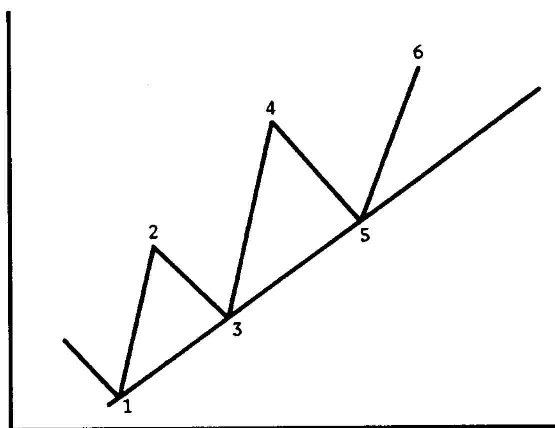


图 4.6a 上升趋势线的例子。上升趋势线画在上升中的反作用低点之下。暂定的趋势线首先画在两个相继上升的低点(点 1 和 3)之下，但还需要第三次测试来印证趋势线的有效性(点 5)。

绘制趋势线

正确绘制趋势线与绘制走势图的其他方面很像，而且为了发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



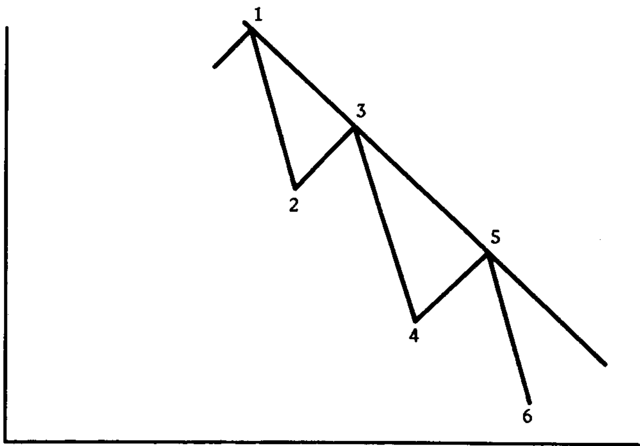


图 4.6b 下降趋势线沿相继下降的反弹高点绘制。暂定的下降趋势线需要两个点(点 1 和 3)来绘制,并需要第三次测试(点 5)来印证其有效性。



图 4.6c 作用中的长期上升趋势线。这条上升趋势线向上绘制,并正好沿着最先的两个反作用的低点(见箭头)。1998 年开始时的第三个低点正好在上升趋势线处反弹,因此保持了上升趋势的完整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现正确的趋势线,通常需要尝试一些不同的线。有时,一条貌似正确的趋势线可能不得不重画。但是,在搜索正确的趋势线中,有一些有用的指导方针。

首先,必须有趋势的迹象。这意味着,为了画一条上升趋势线,必须至少有两个反作用的低点,并且第二个低点高于第一个。当然,两点才能成一直线。例如,在图 4.6a 中,只有在市场已经开始从点 3 向上运行之后,走势图分析人士才能有把握地相信一个反作用的低点已经形成,而且只有到那时才能在点 1 和 3 之下画出一条暂定的上升趋势线。

某些走势图分析人士要求市场突破点 2 处的波峰以印证上升趋势之后才做出趋势线。另一些走势图分析人士只要求浪 2—3 形成 50%的回撤,或者市场逼近浪 2 的顶部。尽管标准可能不尽相同,但应记住的要点是,走势图分析人士要有把握地相信一个反作用的低点已经形成,然后才能判定它的有效性。一旦确定了两个上升的低点,就绘制一条连结这些低点的直线,并将直线向右上方延伸。

暂定趋势线与有效趋势线

到目前为止,我们有的只是一条暂定趋势线。然而,为了印证一条趋势线的有效性,市场就必须第三次触及该线并反弹。因此,在图 4.6a 中,在点 5 处对上升趋势线的成功试探印证了该线的有效性。图 4.6b 显示了一个下降趋势,但规则是一样的。对趋势线的成功试探出现在点 5 处。归纳起来,要用两点绘制趋势线,并要有第三个点使其成为一条有效趋势线。

如何使用趋势线

一旦第三个点得到印证,而且趋势按其原来的方向发展,那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这条趋势线就有了多方面的用处。趋势的基本概念之一是，运动中的趋势会保持运动。由此推论，一旦某个趋势如趋势线确定的那样呈现出一定的斜率或速率，那么它通常会继续维持同样的斜率。所以，趋势线不仅可以帮助确定市场调整阶段的极限，更重要的是可以告诉我们趋势何时要发生变化。

例如，在上升趋势中，必定出现的调整性回档经常会触及或非常接近上升趋势线。因为交易者的目的是在上升趋势中乘回档时买进，所以趋势线提供了一条在市场下方可以用作买进区域的支撑边界。下降趋势线则可以用作阻力区，达到卖出目的（见图 4.7a 和 b）。

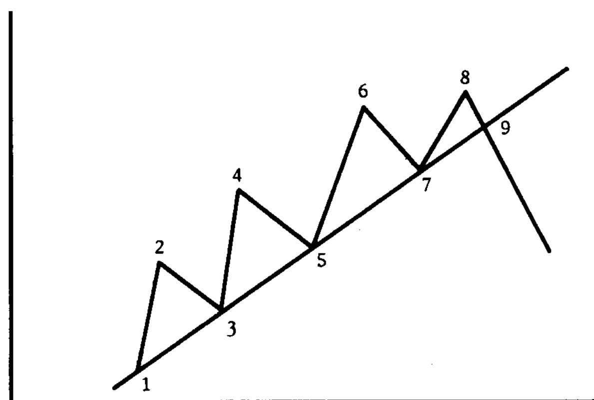


图 4.7a　一旦上升趋势线已经建立，靠近趋势线的后续回档可以用作买入区域。这个例子中的点 5 和 7 本该用来开立新的多头仓位或增加多头仓位。当市场在点 9 处跌破趋势线时，就发出了趋势向下反转的信号，要求了结全部多头仓位。

只要趋势线未受侵扰，就可用来确定买入或卖出区域。然而，在图 4.7a—b 中的点 9 处，市场跌破趋势线，发出了趋势转变的信号，要求平仓了结所有沿先前趋势的方向建立的仓位。经常地，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



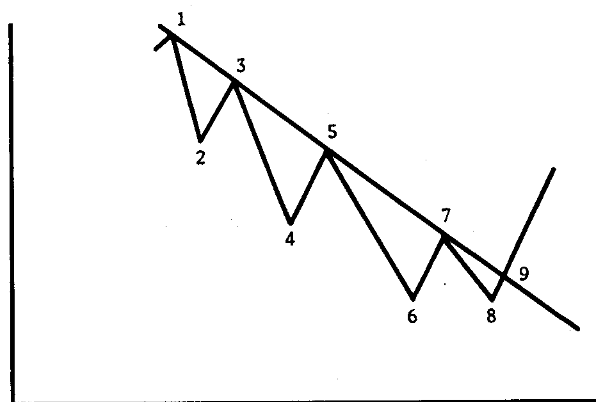


图 4.7b 点 5 和 7 本可用作卖出区域。当市场在点 9 处突破趋势线时，就发出了趋势向上反转的信号。

场突破趋势线是趋势转变的最佳早期警报。

如何确定趋势线的重要性

让我们来讨论一下对趋势线的明确表达。首先，什么决定了一条趋势线的重要性？这个问题的答案包含两个方面——完好的时间越久，受试探的次数越多，就越重要。例如，一条已经成功经受八次试探的趋势线，已经连续证明了它的有效，显然比一条只经受过三次试探的趋势线重要得多。而且，一条已经作用了九个月的趋势线比一条只作用了九周或九天的趋势线重要得多。趋势线越重要，它引发的信心就越足，而且它的突破就越重要。

趋势线应当包含全部价格活动

柱线图的趋势线应当绘在整个一天的价格区间的上下。有些走势图分析人士更喜欢通过连接各个收盘价来绘制趋势线，但这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



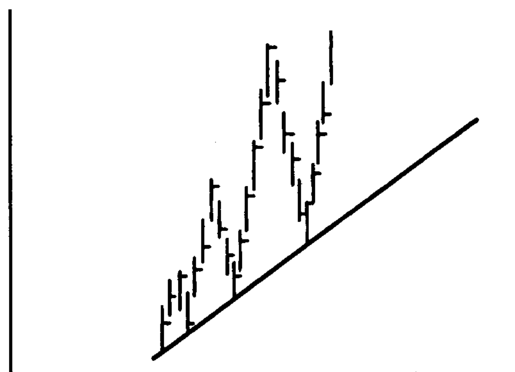


图 4.8 趋势线的正确绘制应当包括整个一天的交易区间。

不是一种标准的方法。虽然收盘价很可能是全天最重要的价格，但它只代表全天价格活动的一小部分样本。包含全天价格区间的搭法考虑了所有的价格活动，因而更常用(见图 4.8)。

如何处理细小的趋势线穿越

有时，市场会在一天内干扰趋势线，但仍收于原来的趋势方向上，这使分析人士吃不准趋势线是否实际上已被突破(见图 4.9)。图 4.9 显示了这种情形。市场曾在一天中回档至趋势线之下，但在收盘时又回到了上升趋势线之上。这根趋势线应当重画吗?

不幸的是，在这种情况下没有一条牢靠的规则可循。有时候，最好是忽略这种轻微的破坏，尤其是在随后的市场行为证明原趋势线依然有效的情况下。

什么构成了对趋势线的有效突破?

作为一条总的规则，收盘在趋势线的另一侧比日内穿越更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



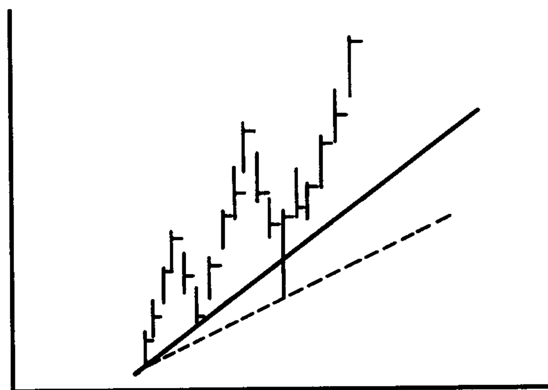


图 4.9 有时,一天之内对趋势线的干扰会使分析人士吃不准原来的趋势线是否仍然有效,还是必须画一条新的趋势线。折中的办法是保留原有的趋势线,但绘制一条新的虚线,直至可以更清楚地确定哪一条更正确。

加重要。再进一步,有时甚至收盘价的穿越也不足以说明问题。为了分析有效的趋势线穿越并消除误信号或"拉锯现象(whipsaw)"①,大多数技术分析人士采用各种不同的时间"过滤器"和价格"过滤器"。3%穿越标准(3% penetration criteria)便是价格过滤器的一个例子。这种价格过滤器主要用于市场对长期趋势线的突破,但要求趋势线被突破的幅度按收盘价计算至少达到 3%。(3%原则不适用于一些金融期货,例如利率市场。)

例如,如果黄金价格在 400 美元处跌破了一条重要的上升趋势线,那么黄金价格就得收在趋势线下方,幅度是趋势线跌破处价位的 3%以上(在这个情形中,黄金价格必须收在趋势线以下 12

① 在剧烈波动的市场中,刚好在市场下跌之前买入,或者刚好在市场上升之前卖出,常常是误信号导致的。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美元处，或收在 388 美元处）。显然，12 美元的穿越标准对于短期交易来说不会合适。也许，在这种情形中 1% 的标准更有效。百分比原则仅仅代表价格过滤器的一种类型。例如，股票走势图分析人士会要求整点穿越，并忽略小数点位上的运动。在使用任何类型的过滤器时都有折中问题。如果过滤器设得太小，在减少拉锯现象的影响时就不会很有用。如果太大，那么在有效信号出现之前，就会错过初始运动的大部分。这里再说一遍，交易者必须确定什么类型的过滤器最适于所跟踪的趋势的级别，要永远接受各个市场间的差异。

价格过滤器（要求趋势线被穿越了某种预设的价格或百分比）的替代物是时间过滤器。常见的时间过滤器是“两天原则”（two day rule）。换言之，要形成对趋势线的有效突破，市场必须连续两天收市在该线的另一侧。因此，要突破上升趋势线，价格就必须连续两天收在该趋势线的下方。一天的干扰没有价值。1%—3% 原则和 2 天原则不仅应用于对重要趋势线的突破，同样也应用于对重要支撑位和阻力位的突破。另一种过滤器会要求周五的收盘价超过主要的突破点，以确保周信号。

趋势线如何互换角色

前面讲过，支撑位和阻力位一旦被击破，就变成了对方。趋势线也有同样的规律（见图 4.10a 至 c）。换言之，上升趋势线（支撑线）一旦确定被跌破后，就变成了阻力线。下降趋势线（阻力线）一旦确定被冲破后，就变成了支撑线。这就是为什么即使在趋势线已经被打破之后，依然把它们尽可能地在走势图上向右延伸是个好主意。令人惊奇的是，旧的趋势线未来再次作为支撑线或阻力线的现象屡见不鲜，只是角色相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



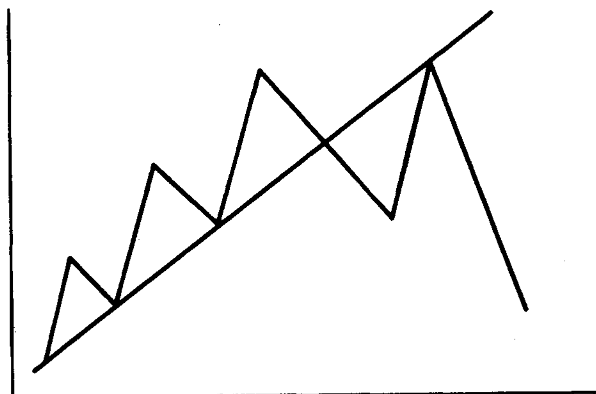


图 4.10a 上升支撑线演变成阻力线的例子。通常，支撑线被跌破后会对随后的上升行情起到阻力作用。

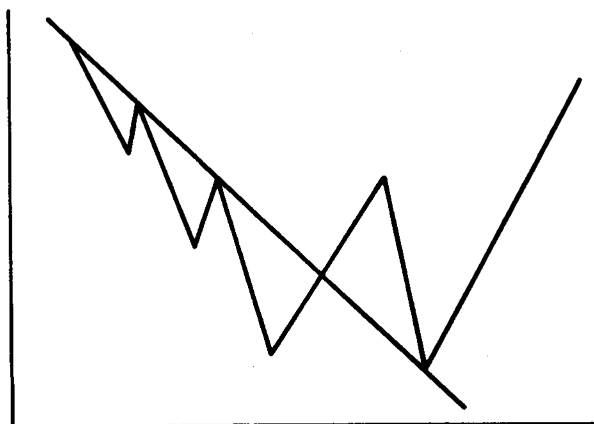


图 4.10b 下降趋势线一旦被向上突破后，经常演变成支撑线。

趋势线的测算含义

趋势线能用来帮助测算价格目标。在下面关于价格形态的两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



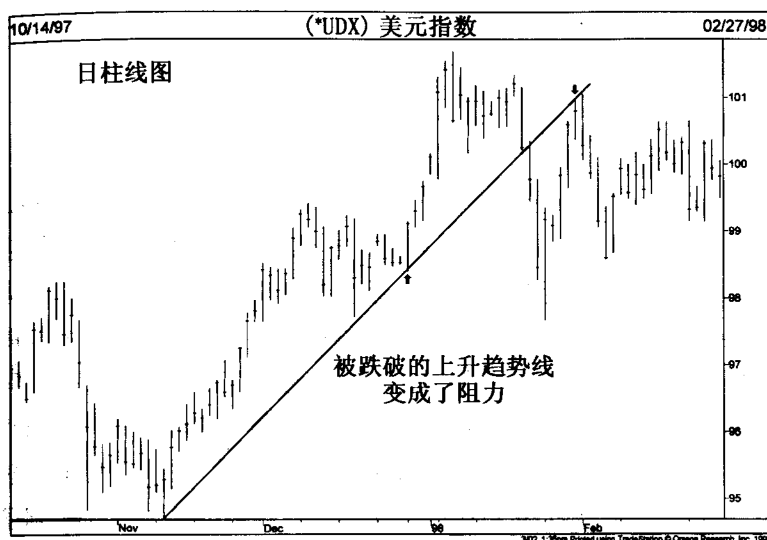


图 4.10c 趋势线也会转换角色。在这幅走势图中，被跌破的上升趋势线演变成了随后反弹努力的障碍。

章中，我们将大量探讨价格目标。实际上，我们曾经提及的某些由各种价格形态衍生出的价格目标，与我们将要涉及的用趋势线测算出的价格目标很相似。简而言之，一旦趋势线被突破，市场离开趋势线的距离，通常与趋势反转以前市场在趋势线的另一侧曾经达到的竖直距离相等。

换言之，如果在原先的上升趋势中，市场在上升趋势线的上方曾走了 50 美元（竖直测量），那么当市场跌破趋势线后预计会在趋势线下方跌去同样的 50 美元。例如，在下一章中，我们将看到这种使用趋势线的测算规则与广为人知的头肩形（head and shoulders）反转形态使用的测算规则相似，头肩形中“头”至“颈线”（neckline）的距离就是市场突破颈线后会到达的目标价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



扇 形 原 理

这给我们带来了趋势线的另一种有趣用法——扇形原理(fan principle)(见图 4.11a 至 c)。有时，当跌破上升趋势线后,市场会先是微微下跌,然后再度反弹至原上升趋势线(此时已成了阻力线)的下面。在图 4.11a 中,注意市场是如何反弹至线 1 但又未能穿越的。此时我们可以绘制第二条趋势线(线 2),它也被跌破了。在又一次反弹失败后,我们画出了第三条趋势线(线 3)。市场跌破第三条趋势线通常表示会继续走低。在图 4.11b 中,市场突破第三条下降趋势线(线 3)构成了新的上升趋势信号。在这些例子中要注意以往被跌破的支撑线如何变成了阻力线,而阻力线如何变成了支撑线。“扇形原理”这个词得自这些趋势线逐渐走平的样子,像一把扇子。这里要切记,突破第三条线是有效的转势信号。

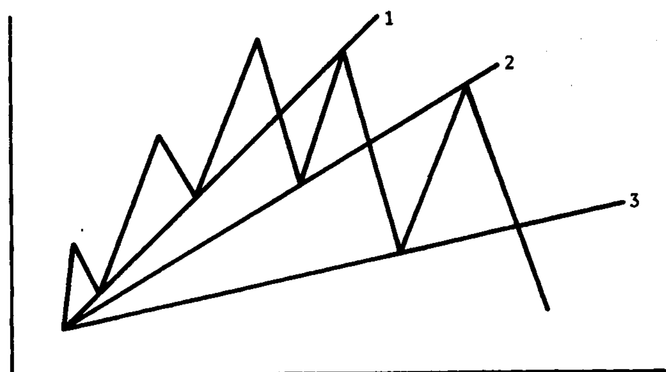


图 4.11a　扇形原理的例子。市场跌破第三条趋势线发出了趋势反转的信号。还要注意,被跌破的趋势线 1 和 2 常常会变成阻力线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



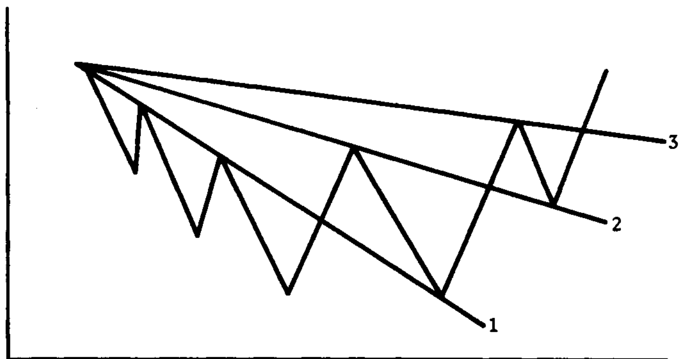


图 4.11b 底部的扇形原理。市场突破第三条趋势线发出了趋势向上反转的信号。先前被突破的趋势线(线 1 和 2)常常会变成支撑位。

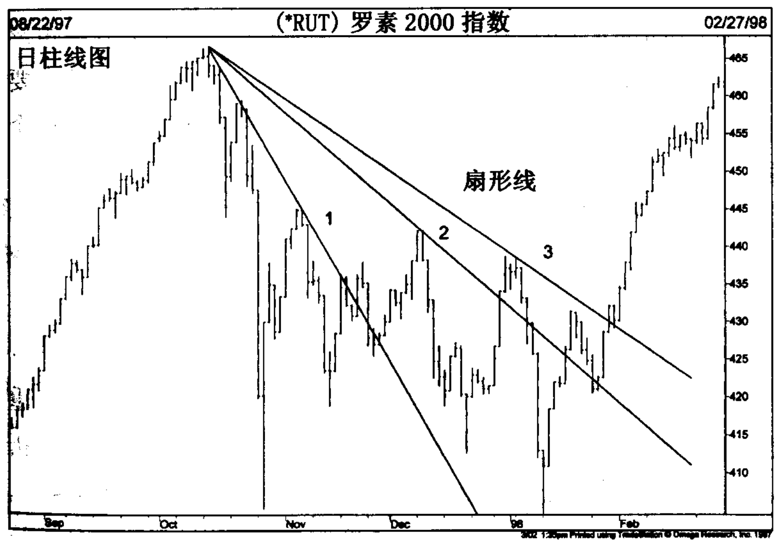


图 4.11c 同本走势图中的一样,扇形线沿相继的高点绘制。市场突破第三条趋势线通常是发出了上升趋势开始的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数字“3”的重要性

在研究扇形原理中的三条直线时，注意到“3”这个数字在技术分析研究中出现的频率以及它在如此多的技术分析方法中扮演着重要角色，是非常有趣的。例如，扇形原理使用三条线；大牛市和大熊市通常有三个阶段（见“道氏理论”和“艾略特波浪理论”这两章）；有三种跳空（gap）（稍后将涉及）；某些众所周知的反转形态，如三重顶（triple tops）和头肩形，有三个显著的高峰；趋势有三种不同的分类（主要趋势、次要趋势和小趋势）以及三种趋势的方向（上升趋势，下降趋势和横盘趋势）；在通常接受的持续形态中，有三类三角形（triangle）——对称三角形（symmetrical triangle）、上升三角形（ascending triangle）和下降三角形（descending triangle）；有三种主要的信息来源——价格、成交量和持仓量。无论何种原因，“3”这个数字在整个技术分析领域中扮演着突出的角色。

趋势线的相对陡度

趋势线的相对陡度（steepness）也很重要。一般来说，大多数重要的上升趋势线往往有大约 45 度的平均斜度。某些走势图分析人士只在走势图上从一个显著高点或低点引出一条 45 度的直线，并将其作为一条主要的趋势线。45 度线是江恩①最青睐的分析技

① W.D.Gann，1878—1955。传奇式的证券交易巨匠，用自己创造的独特理论，在四十五年的交易生涯中总共赚取了近 5000 多万美元。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



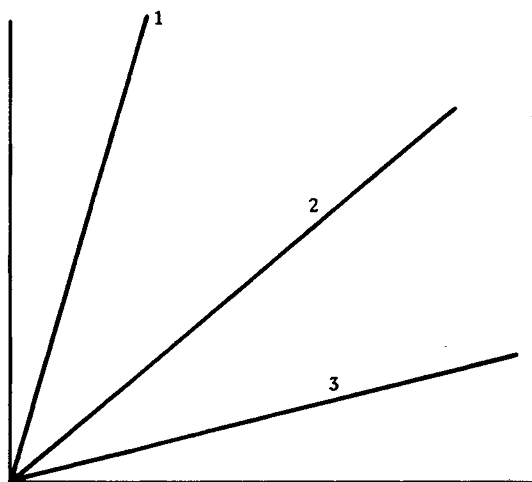


图 4.12 大多数有效趋势线以大约 45 度角上升(见线 2)。如果趋势线过陡(线 1),则常常意味着这种上升速率难以维持。而趋势线过平(线 3),则说明升势太弱,很可能靠不住。许多技术分析人士把从以往的顶部或底部引出的 45 度线作为主要的趋势线。

法之一。这样一条直线反映出价格以价格与时间处于完美平衡的速率上升或下降的情形。

如果趋势线过陡(见图 4.12 中的线 1),则常常表明市场上升得太快,因而当前陡度的上升行情不会持久。市场跌破这种陡度的趋势线可能只是回调至接近 45 度线的更持久的斜度(线 2)。如果趋势线过平(见线 3),它可能说明这个上升趋势太弱而且不可靠。

怎样调整趋势线

有时趋势线必须加以调整,以适应正在放缓或加速的趋势(见图 4.13 以及图 4.14a 和 b)。例如,正像前面的图例所示,如果陡峭的趋势线被突破了,就可能有必要做出一条较慢的趋势线。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



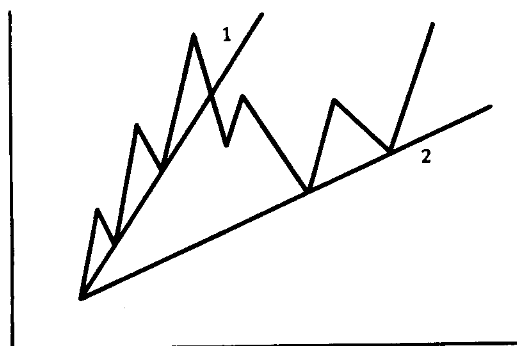


图 4.13 趋势线过陡的例子(线 1)。事实证明原来的上升趋势线过陡。陡峭的趋势线被突破后往往只是调整到一条较慢的而且更能维持的上升趋势线上(线 2)。

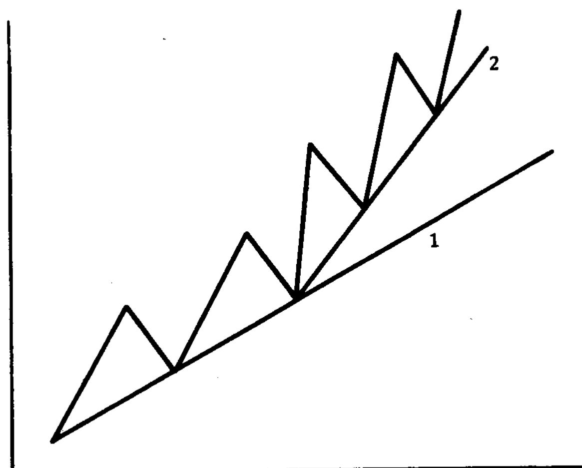


图 4.14a 上升趋势线过于平坦的例子(线 1)。事实证明线 1 过于平坦,因为上升趋势已经加速。在这种情况下,就应当绘制第二条更陡的趋势线(线 2),更加紧密地跟踪这个上升趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



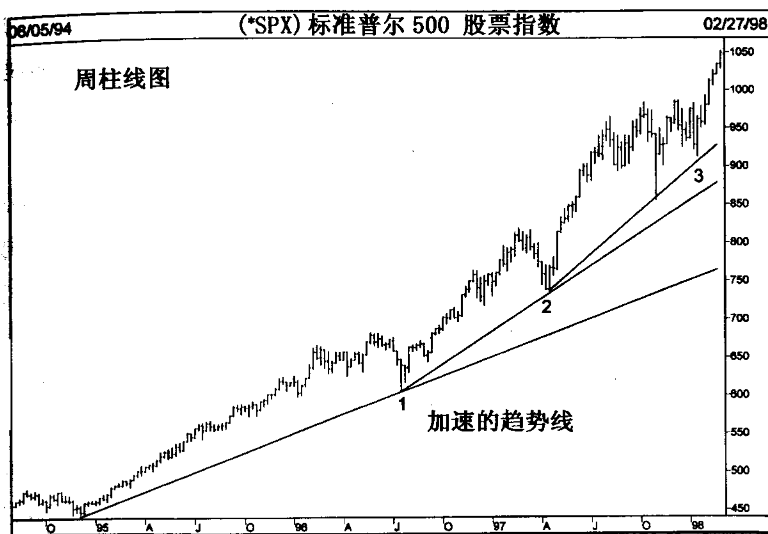


图 4.14b 正如这张走势图显示的那样,加速的上升趋势要求绘制出更陡峭的趋势线。最陡峭的趋势线成了最重要的一条趋势线。

果原先的趋势线过于平坦,就有可能必须以更陡的角度重新绘制。图 4.13 显示市场跌破陡峭的趋势线(线 1)使绘制一条较慢的直线(线 2)变得必要。

在图 4.14a 中,原先的趋势线(线 1)过于平坦,所以不得不以更陡的角度重新绘制(线 2)。上升趋势已经加速,这就需要更陡的直线。一条过于远离价格行为的趋势线显然对跟踪趋势毫无用处。

在趋势加速的情况下,有时需要按不断陡峭的角度绘制出几条趋势线。然而,根据我的经验,在更陡峭的趋势线变得必不可少时,最好采用另一种工具——移动平均线,它与弯曲的趋势线一样。同时了解几种不同类型的技术指标的优势之一在于可以按特定的场合选择最合适的指标。本书涉及的所有分析技法在某些特定的场合中功效显著,但在另一些场合中就不太灵验了。如果技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



术分析人士有一把技术分析工具可供利用，那就能在一个特定的形势下迅速从一种工具转换到另一种可能更有效的工具上。加速的趋势就是这种场合之一，此时移动平均线会比一系列越来越陡的趋势线更为有用。

就像在任何时刻有好几条不同角度的趋势同时奏效那样，有必要用不同的趋势线来度量那些不同的趋势。例如，主要上升趋势线会连接主要上升趋势的最低点，而更短且更敏感的直线可能用于次级摆动。更加短的直线可以用来度量各种短期的运动(见图 4.15)。

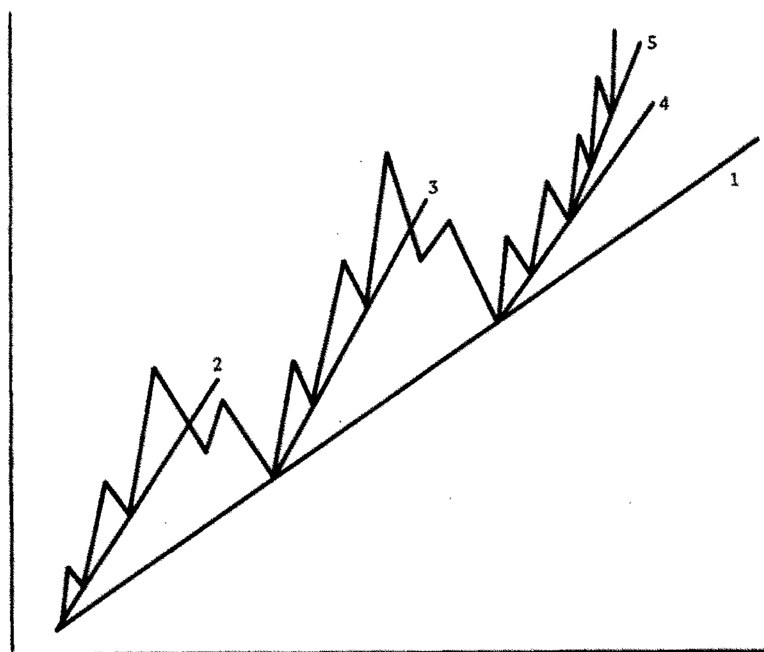


图 4.15　用不同的趋势线定义不同级别的趋势。本例中的线 1 是主要上升趋势线，定义了主要上升趋势。线 2、3 和 4 定义了中级上升趋势。最后，线 5 定义了处于最后一轮中级上升趋势之中的短期上升趋势。技术分析人士在一张走势图上使用许多不同的趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



通 道 线

通道线(channel line),有时称作返回线(return line),是趋势线技法的另一种有用的变体。有时,市场会在两条平行线——基本趋势线和通道线——之间呈趋势运动。显然,如果出现这种情形而且分析人士辨认出了通道线的存在,那么这个知识就可用来获利。

通道线的绘制相对简单。在一轮上升趋势中(见图 4.16a),首先沿着各个最低点画出基本趋势线。然后从第一个显著高峰(点 2)引出一条虚线,平行于基本上升趋势线。两条直线均向右上方伸展,形成一个通道。如果下一轮上升行情抵达通道线(在点

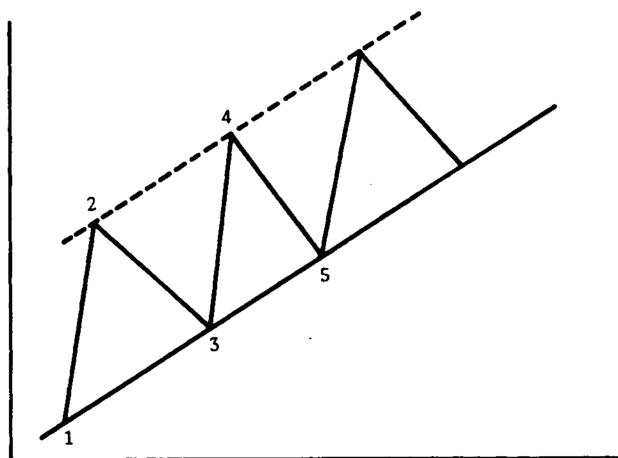


图 4.16a 趋势通道的例子。一旦绘制出基本上升趋势线(通过点 1 和 3),就可通过点 2 处的第一个波峰引出一条通道线,或称返回线(用虚线表示),它与基本上升趋势线平行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



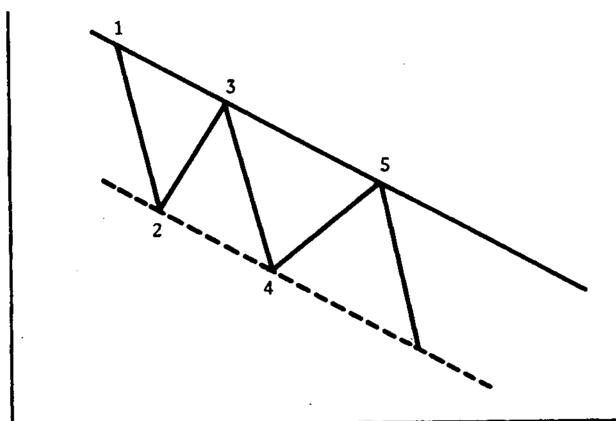


图 4.16b 下降趋势中的趋势通道。从点 2 处的第一个最低点向下引出的通道线，平行于经过峰 1 和 3 的基本下降趋势线。市场常常会维持在这样一个趋势通道中。

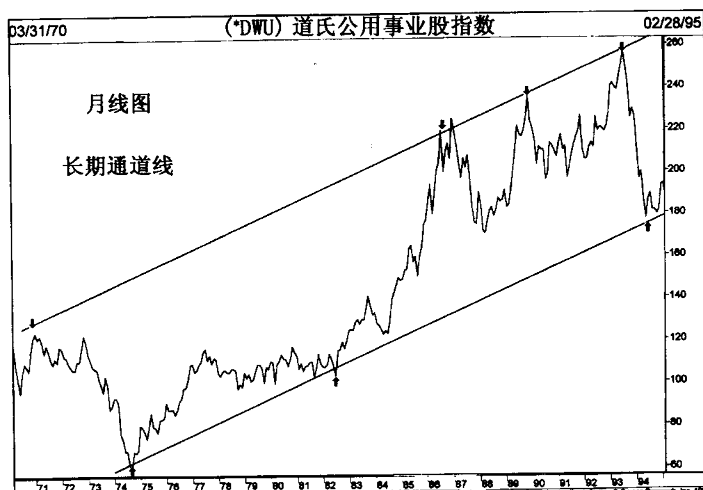


图 4.16c 注意市场是如何在上下两条平行的趋势线中波动了 25 年的。1987、1989 和 1993 年的头部恰好出现在上面的通道线上。1994 年的底部从下面的趋势线开始反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4 处)并折返,那么通道就可能存在。如果市场随后跌至原先的趋势线(在点 5 处),那么通道就很可能的确存在。在下降趋势中道理也一样(见图 4.16b),但方向相反。

读者应该马上看出这种情形的价值。基本上升趋势线可以用于开始建立新的多头仓位。通道线则用于获取短线利润。更有闯劲的交易者甚至可能用通道线来建立反向的空头仓位,虽然这种与大趋势反向交易的策略可能十分危险,而且常常代价高昂。与基本趋势线的情况一样,通道完整无缺的时间越长,而且市场成功试探通道的次数越多,那么它的重要性和可靠性就越大。

市场突破主要的趋势线表明趋势中的重大转变。但是,市场突破上升中的通道线恰好有相反的意义,它发出了现存的趋势开

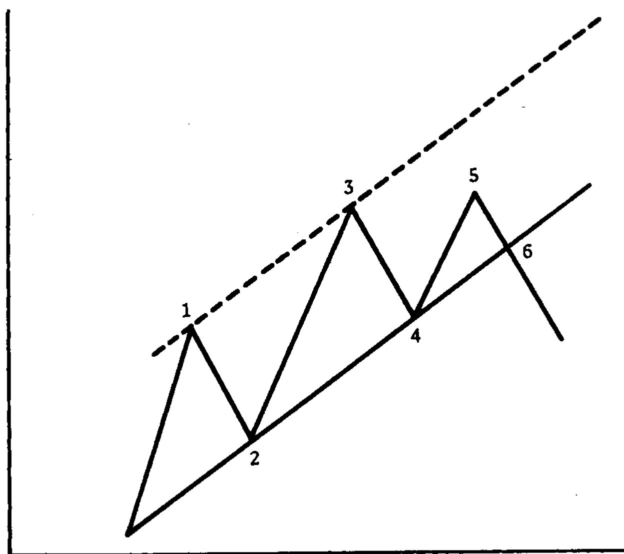


图 4.17 市场无力到达通道的上端常常是在警告将要跌破下边线。注意市场未能到达点 5 处的上边线之后,便在点 6 处跌破了基本上升趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



始加速的信号。有些交易者把市场跳过上升趋势中的上边线视为增加多头仓位的依据。

使用通道技法的另一条途径是观察市场未能到达通道线,这通常是趋势走软的信号。在图 4.17 中,市场无力到达通道的顶部(在点 5 处)也许是趋势正在反转的早期警报,而且增加了跌破另一条线(基本上升趋势线)的可能性。作为一条一般规则,任何在已建立的通道中的运动无力到达通道的某一边通常意味着趋势正在发生变化,并增大了通道的另一边被突破的可能性。

通道还能用来调整基本趋势线(见图 4.18 和 4.19)。如果市场大大越过了预想中的上升通道线,则通常表明不断增强的趋势。因此,某些走势图分析人士会从最后一个反作用的低点出发,绘制

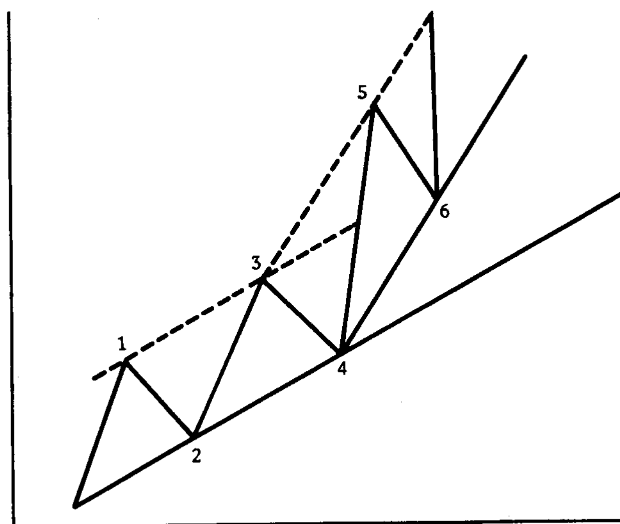


图 4.18　如果市场突破上面的通道线(如浪 5 中的),许多走势图分析人士会重新绘制基本上升趋势线,平行于新的通道线。换言之,线 4－6 是平行于线 3－5 绘制的。由于上升趋势正在加速,因此顺理成章,基本上升趋势线也会同样加速。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



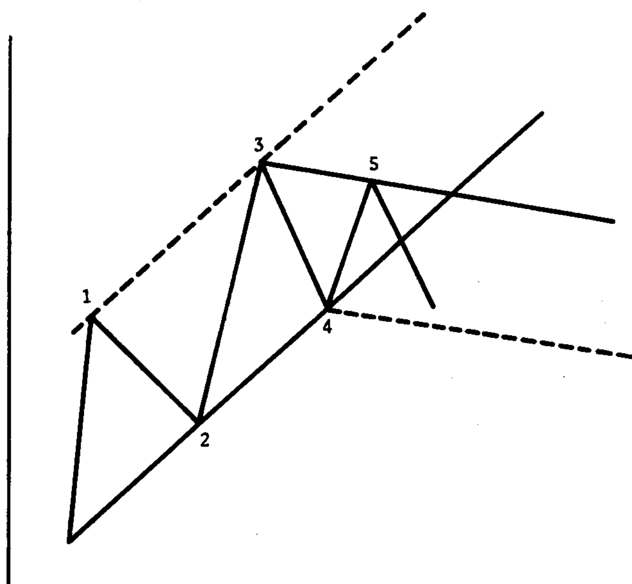


图 4.19 如果市场无力抵达上面的通道线，而且可以沿两个下降中的波峰绘制出一条下降趋势线(线 3－5)，那就可以从点 4 处的最低点绘制一条暂定的通道线，平行于线 3－5。下面的通道线有时指明了最初的支撑会在何处。

出一条平行于新通道线的更陡的基本上升趋势线(如图 4.18 证明的那样)。更陡的新支撑线经常比原先较为平坦的趋势线更有效。类似地，一轮上升趋势未能到达通道的上端证明应当在上一个反作用的低点之下绘制一条新的支撑线，平行于经过以往两个波峰的新阻力线(如图 4.19 所示)。

通道线具有测量意义。一旦从现存的价格通道突破，市场通常就会运动一段与通道宽度相等的距离。因此，使用者只需简单地测量出通道的宽度，然后从趋势线的突破点起投射出同样的距离。

但必须永远牢记，在两条线中，基本趋势线更加重要，也更加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可靠。通道线是趋势线技法的次要应用。不过通道线的功效常常足以为其揽入走势图分析人士的工具箱提供证明。

百分比回撤

从前面所有上升趋势和下降趋势的例子中,读者肯定已经注意到,在每个特定的运动之后,市场会回撤掉前一轮趋势的一部分,然后再恢复沿原来方向的运动。这些逆势运动往往落入某个可以预测的百分比参数中。这种现象的最著名应用是50%回撤。例如,让我们假设市场处于上升趋势,而且从100的水平涨到了200的水平。那么,接下来的反作用常常回撤掉这轮运动一半,至大约150的水平,然后市场才重拾升势。这是一种著名的市场倾向,而且频繁出现。同样,这些百分比回撤适用于任何级别的趋势——主要趋势、次要趋势和短期趋势。

除了50%回撤之外,还有广为人知的最大百分比回撤参数和最小百分比回撤参数——三分之一回撤和三分之二回撤。换言之,价格趋势可以分成三等分。通常,最小的回撤约为33%,而最大的回撤约为66%。这意味着,在强势的调整中,市场通常至少回撤掉前一个运动的三分之一。这个信息用处很大有几个原因。如果交易者正在寻找市场下方的买入区域,那么他或她就可以在走势图上算出33%至50%回撤的区间,并将此价格区间作为买入机会的总参考框架(见图4.20a和b)。

最大回撤参数是66%,它成了一个特别关键的区域。如果先前的趋势要维持下去,那么调整必须在三分之二处停住。所以,这成了上升趋势中风险相对较小的买进区域,或下降趋势中风险相对较小的卖出区域。如果市场越过了三分之二的位置,那么趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



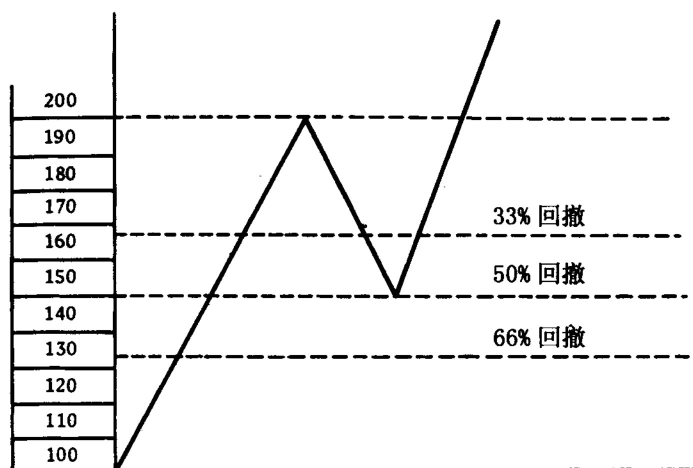


图 4.20a 在回到原来的方向之前，市场常常要回撤掉先前趋势的大约一半。这个例子显示了 50% 回撤。最小回撤是先前趋势的三分之一，而最大回撤是先前趋势的三分之二。

反转而不是仅仅回撤的可能性就大了。接着，这个运动通常将回撤掉原先趋势的 100%。

你或许已经注意到，我们到目前为止提到的三种百分比回撤的参数——50%、33% 和 66%——正是取自原始的道氏理论。当我们进入艾略特理论和斐波纳奇比率时，我们会看到这种方法的追随者使用 38% 和 62% 这两种百分比回撤。我宁愿把两种方法结合起来，把最小回撤区域设为 33% 至 38%，把最大回撤区域设为从 62% 至 66%。某些技术分析人士将这些数字进一步取整，得出 40% 至 60% 的回撤区域。

研究 W.D.江恩的人都知道他把趋势结构八等分——1/8、2/8、3/8、4/8、5/8、6/8、7/8 和 8/8。然而，即使是江恩也对 3/8(38%)、4/8(50%)和 5/8(62%)回撤数字特别强调，而且也认为把趋势三等分——1/3(33%)和 2/3(66%)——很重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



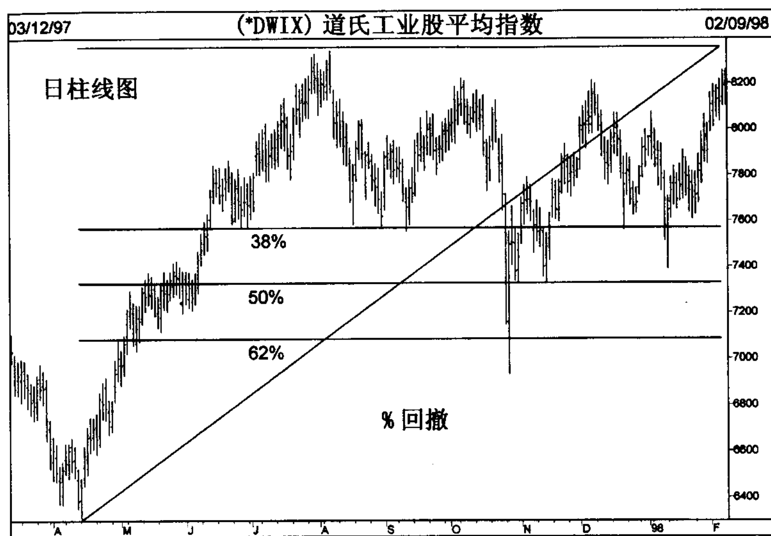


图 4.20b 三根标注着 38%、50%和 62%回撤的水平线从 1997 年 4 月的最低点测量至 8 月的最高点。第一次下跌降到了 38%这根线，第二次下跌降到了 62%这根线，而第三次下跌接近 50%这根线。大多数调整将在 38%至 50%这个区域找到支撑。38%和 62%这两根线是斐波纳奇回撤，因此在走势图分析人士中很流行。

速度阻力线

说到三分法，让我们接触另一个结合了趋势线和百分比回撤的技法——速度线(speedline)。这种由埃德森·古尔德(Edson Gould)建立的技法实质上采用了趋势分成三段的理念。它与百分比回撤概念的最大区别是，速度阻力线(speed resistance line，或称速度线)度量了趋势上升或下降的速率(换言之，它的速度)。

要构建看涨的速度线，首先要找到当前上升趋势的最高点(见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.21a)。然后从走势图上的这个最高点向下作一条竖直线至趋势开始的位置。再把这根竖直线段三等分。随后从趋势的起点开始走出趋势线通过竖直线段上标出的两个点,这两个点分别代表三分之一点和三分之二点。在下降趋势中,绘制过程正好相反。先度量下降趋势的最低点至趋势起点的垂直距离,然后从趋势起点开始绘制两根直线通过竖直线段的三分之一点和三分之二点(见图 4.21a 和 b)。

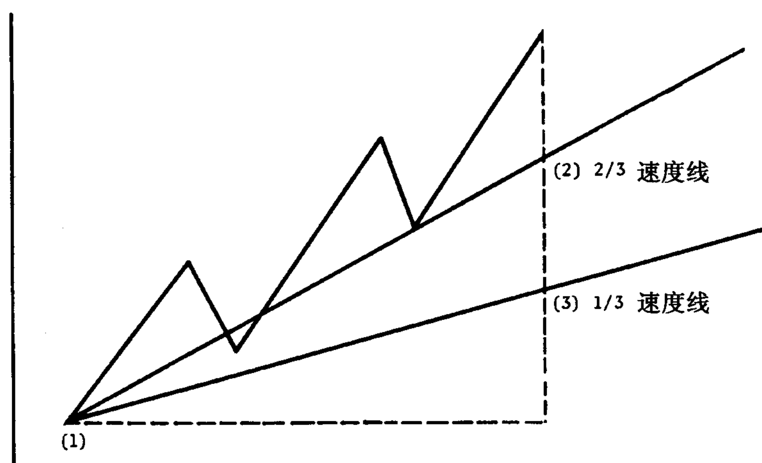


图 4.21a　上升趋势中的速度阻力线的例子。从顶峰到趋势起点的垂直距离被分成三等分。接着,从点 1 出发通过点 2 和 3 绘制两根趋势线。上面一根直线是 2/3 速度线,下面一根直线是 1/3 速度线。这两条直线应在市场调整期间起到支撑作用。如果市场跌破这些速度线,它们就转变成了反弹的阻力线。有时这些速度线会横穿价格活动。

每当市场在上升趋势中创出新高或在下降趋势中创出新低时,就必须绘制一组新的直线(因为有了新的高点或新的低点)。由于速度线是从趋势起点通过三分之一点和三分之二点绘制的,所以这些趋势线有时或许会横穿某些价格活动。这是趋势线没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



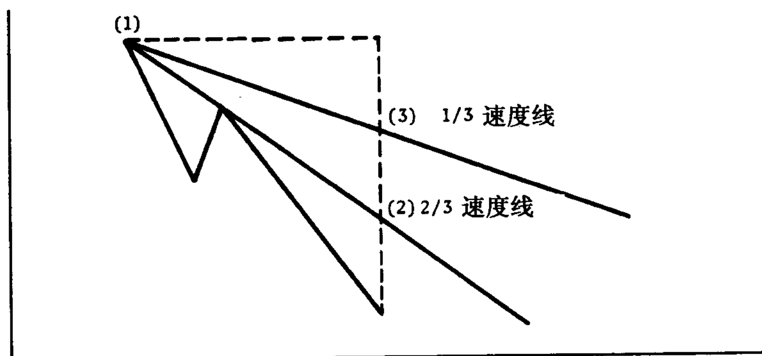


图 4.21b 下降趋势中的速度线。

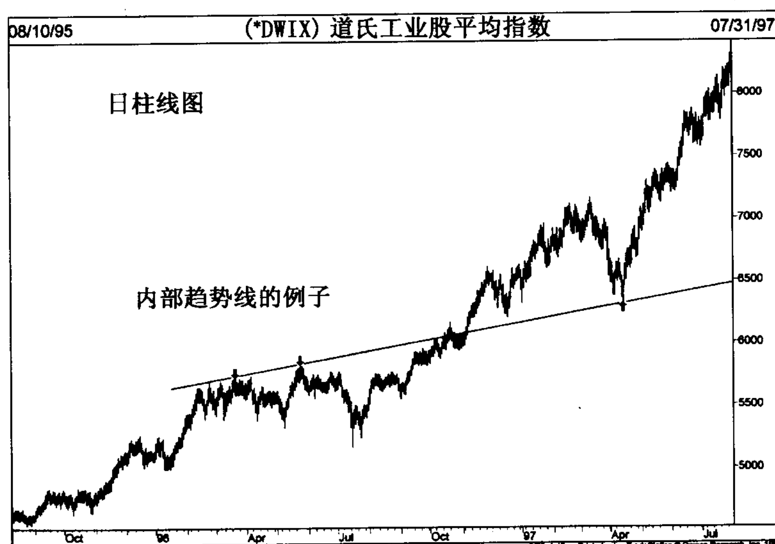


图 4.21c 内部趋势线穿越价格活动绘制，并连接尽可能多的高点和低点。这根沿 1996 年初的各个高点绘制的内部趋势线一年后在 1997 年春提供了支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



画在低点之下或高点之上，而实际上是通过了价格活动的情形。

如果上升趋势本身处于调整过程中，那么向下的调整通常会在上面一根速度线上止住(2/3 速度线)。若不然，市场会跌到下面一根速度线上(1/3 速度线)。如果下面一根速度线也被跌破了，那么市场有可能一泻至先前趋势的起点。在下降趋势中，市场突破下面一根速度线表明很可能会反弹至上面一根速度线。如果市场突破这根速度线，那就表明反弹行情会涨至先前趋势的起点。

正如所有的趋势线一样，速度线一旦被突破也会变换角色。因此，在上升趋势的调整过程中，如果上面一根线(2/3 线)被突破，而且市场跌到了 1/3 线处并从那反弹，那么上面一根线就变成了阻力线。只有突破上面这根线时，才是市场可能挑战老高点的信号。在下降趋势中道理也一样。

江恩扇形线与斐波纳奇扇形线

走势图分析软件也允许绘制江恩扇形线和斐波纳奇扇形线。斐波纳奇扇形线的绘制风格与速度线的一样。只不过斐波纳奇线以 38%和 62%的角度绘制。(我们将在第十三章“艾略特波浪理论”中解释 38%和 62%这两个数字。)江恩线(在传奇般的商品交易者 W.D.江恩身后命名)是从显著的顶部或底部开始以特殊几何角度绘制的趋势线。最重要的江恩线从波峰或波谷开始以 45 度角绘制。更陡的江恩线可以在上升趋势中以 63 ¾和 75 度角绘制。更平坦的江恩线可以 26 ¼和 15 度角绘制。最多可以画出九根不同的江恩线。

江恩线与斐波纳奇线作为速度线的用法相同。它们应该可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在向下的调整中提供支撑。如果有一根线被跌破，那么市场常常会跌至下一根更低的线。江恩线有点受到争议。即使它们中的一根有效，你也不可能事先确定会是哪一根。某些走势图分析人士根本怀疑绘制几何趋势线的有效性。

内部趋势线

这些是趋势线的变体，它们并不依靠极高点或极低点。相反，内部趋势线(internal trendline)是穿越价格活动绘制的，并且连接尽可能多的内部波峰或波谷。某些走势图分析人士非常重视这种类型的趋势线，并发现它们十分有用。内部趋势线的问题在于它们的绘制非常主观；但是沿极高点或极低点绘制更加传统的趋势线的规则更加严密。

反转日

另一块重要的积木是反转日(reversal day)。这种特别的走势图结构有许多名词——头部反转日、底部反转日、买入高潮(buying climax)或卖出高潮(selling climax)，和关键反转日。就本身而言，这类构造不具有重大意义。但是，如果把它与其他技术分析信息结合起来，有时它就可能极为重要。让我们先来定义什么是反转日。

反转日发生在顶部或底部。顶部反转日通行的定义是，市场在同一天在上升趋势中创出新高，然后低收。换言之，市场在盘中的某个位置(通常在开盘或开盘后不久)创下新高，然后走软，并实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



际上收在前一日的收盘价之下。底部反转日是在盘中创出新低，然后高收。

当日的市场振幅越宽，而且成交量越高，短期趋势反转信号的重要性就越高。图 4.22a 至 c 显示了两种反转日在柱线图上的样子。注意反转日的成交量较大。还要注意，反转日的高点和低点均超出了前一天的价格区间，形成了一个出界日(outside day)。虽然出界日对于反转日来说并非必不可少，但它的重要性更高(见图 4.22c)。

底部反转日有时称为卖出高潮。这通常是在一轮下跌运动的底部出现的戏剧性的转变，此时所有垂头丧气的多头终于在成交量剧放中被迫出局。随之而来的卖压缺乏在整个市场上形成了一种真空，这种真空被市场的快速上扬所填补。卖出高潮是反转日较为戏剧性的例子之一，因此即使它并不一定标志着跌市最终见底，通常也是一个重要的最低点已经显现的信号。

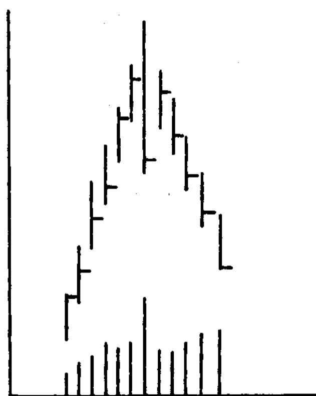


图 4.22a 顶部反转日的例子。反转日的成交量越高、价格变化范围越大，就越重要。

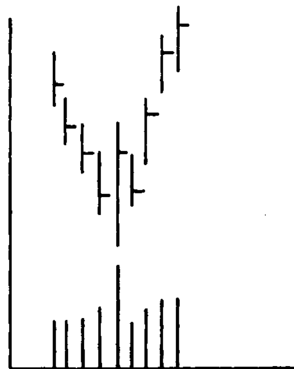


图 4.22b 底部反转日的例子。如果成交量剧放，则这些底部反转常被称为“卖出高潮”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



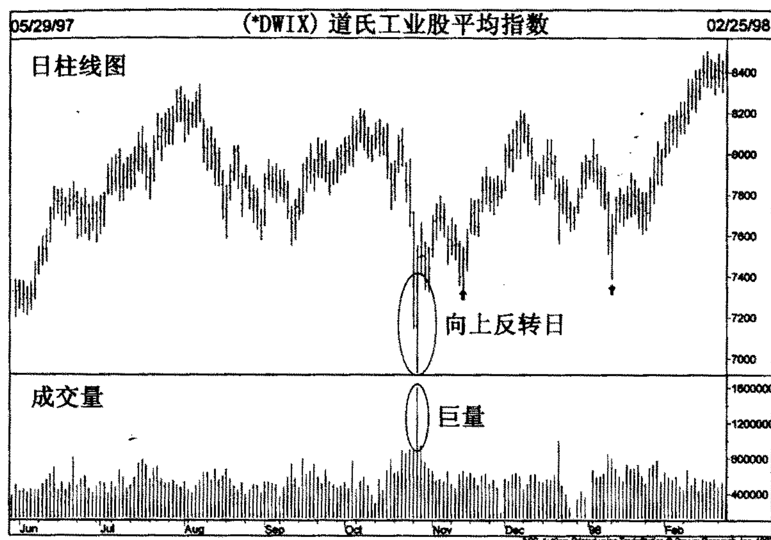


图 4.22c　1997 年 10 月 28 日的走势图行为是一种经典的向上反转日或称“卖出高潮”。市场大幅低开并大幅高收。该日超常的巨额成交量增加了它的重要性。两个不太激动人心的向上反转日(见箭头)也标出了价格底部。

周反转和月反转

这种类型的反转形态在各类周柱线图和月柱线图上出现，而且它的重要性更强。在周柱线图上，每根柱线代表了在周五记录收盘的整个一周的运动区间。因此，如果市场在该周中走低，创出这轮市场运动的新低，但在周五又收在上周五的收盘价之上，那么向上周反转就会出现。

显而易见，周反转比日反转重要得多，因此在发出重要转折点的信号时受到走势图分析人士的严密关注。出于同样的原因，月反转更加重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格缺口

价格缺口就是柱线图上没有发生交易的区域。例如，在上升趋势中，市场在前一日的最高价之上开盘，从而在柱线图上留下了一段整日不能回补的缺口或称空隙。在下降趋势中，相应的情况是当日的最高价低于前一日的最低价。向上缺口是市场坚挺的迹象，而向下缺口则通常是市场疲软的迹象。跳空可以出现在长期的周走势图和月走势图上，而且一旦出现就意义重大。但是，它们在日柱线图上更常见。

关于缺口的解释存在着几种荒诞的说法。最常听到的格言之一是“缺口总会被填补”。根本不是这回事。有些跳空应当被填补，而另一些则不该被填补。我们还会看到，各个缺口因其类型及出现的位置不同而有不同的预测结论。

三种类型的缺口

有三种类型的缺口——突破缺口(breakaway gap)、逃逸缺口(runaway gap，或称测量缺口，measuring gap)，以及竭尽缺口(exhaustion gap)。

突破缺口。突破缺口通常出现在一个重要的价格形态完成之际，而且常常发出一场重大的市场运动开始的信号。在市场完成了主要的筑底形态之后，对阻力位的突破经常以突破缺口出现。从做头区域或筑底区域开始的重要突破是此类缺口的滋生地。市场突破重要趋势线时——发出趋势反转的信号，也可能看到突破缺口。

突破缺口通常伴随着巨量出现。突破缺口多半不会被填补。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场或许会回到缺口的上边缘(在看涨突破的情况下),甚至收在缺口中,但通常有一部分缺口未被填补。一般来说,这种缺口出现后的成交量越大,它被填补的可能性就越小。向上的缺口通常在随后的市场调整中担当支撑区域。在上升趋势中,市场没有跌到缺口之下很重要。无论如何,市场收于向上的缺口之下是一种走弱的信号(见图 4.23a 至 b)。

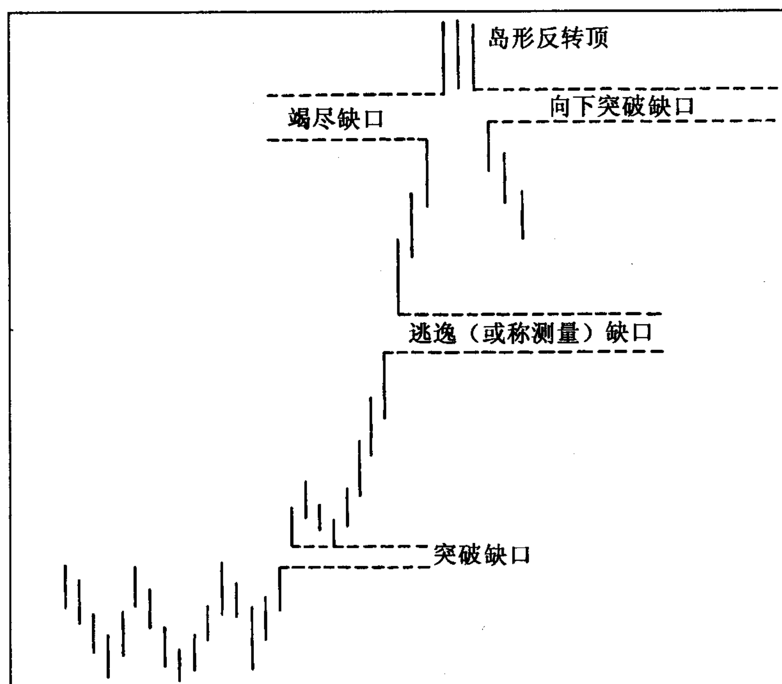


图 4.23a　三类缺口。突破缺口表示筑底形态的完成。逃逸缺口大约出现在中点(这就是为什么它也被称为测量缺口)。一个向上的竭尽缺口,跟随着在一周内的向下突破缺口,留下了一个岛形反转顶。注意,在上涨过程中,突破缺口和逃逸缺口未被填补,市场通常如此。

逃逸缺口或称测量缺口。当市场运动发展了一段时间后,大约在运动的当中,市场会向前跃进,形成称作逃逸缺口的第二种类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

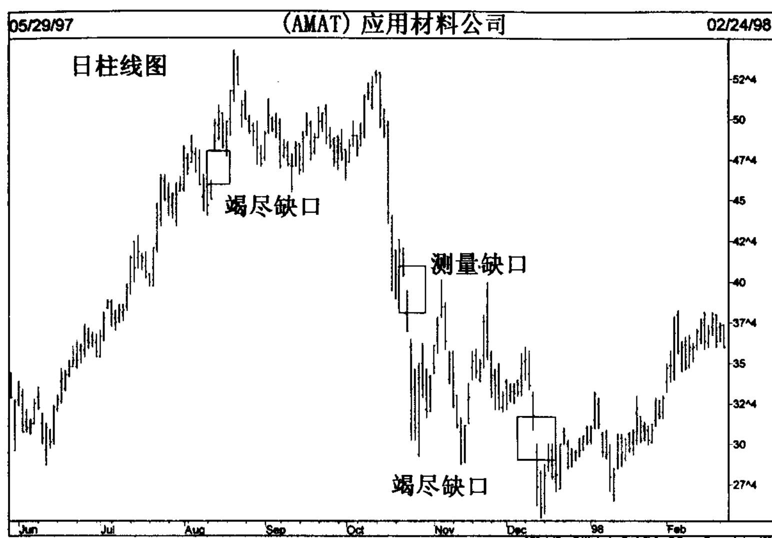




图 4.23b 第一个盒子显示了一个上升行情末端的“竭尽”缺口。市场跌至该缺口之下显示出顶部。第二个盒子是一个大约在下降趋势中间的“测量”缺口。第三个盒子是另一个处于底部的“竭尽”缺口。市场回到这个缺口上方标志着走高。

型的缺口(或一系列缺口)。这类缺口显示市场正以温和的成交量毫不费力地运动着。在上升趋势中,它是市场坚挺的信号;在下降趋势中,则是市场疲软的信号。这里再一次,逃逸缺口在此后的市场调整中担当支撑,而且通常不会被填补。正如突破缺口的情形一样,在上升趋势中,市场收于逃逸缺口之下是不利的信号。

此类跳空又称测量缺口,因为它通常出现在一轮趋势的中点附近。通过测量趋势已经运动过的距离,从最初的趋势信号或突破点算起,剩余的市场运动可能延伸的距离可通过把已经过的距离加倍来确定。

竭尽缺口。最后这类缺口出现在接近市场运动尽头的地方。当所有的目标价格都已到达并且另外两类缺口(突破缺口和逃逸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



缺口)均已辨别出来之后,分析人士应开始期待竭尽缺口。在接近上升趋势尽头的地方,市场凭最后一口气向上跳空,恕我直言。然而,这种向上跳空好景不长,而且市场在随后的几天或一个星期内转而走低。如果市场收于这最后一跳之下,通常就泄漏出了竭尽缺口的面目。这是个经典的例子,市场在上升趋势中收在缺口之下是明显的走弱迹象。

岛形反转

本节带我们进入岛形反转形态(island reversal pattern)。有时,在向上竭尽缺口形成之后,市场会在一个狭窄的区间内交易数日或数周,然后跳空而下。这种情形使这几天的价格行为看上去像

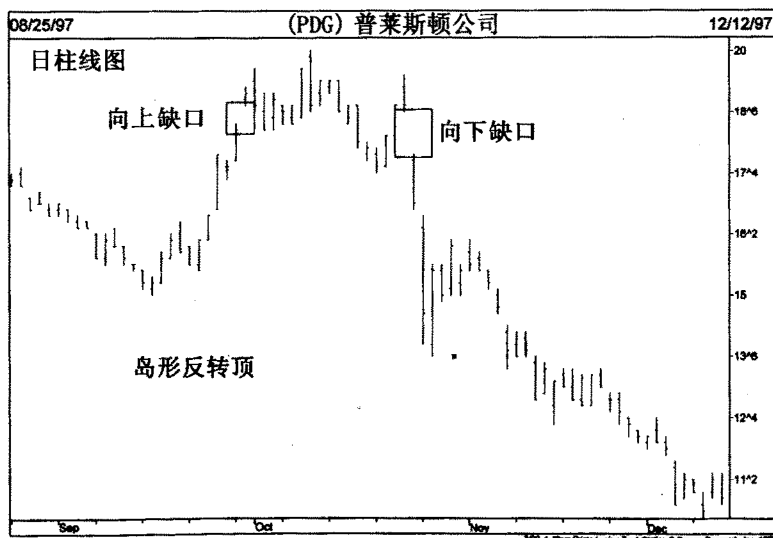


图 4.23c 这张日走势图中的两个缺口形成了一个“岛形反转”顶。第一个盒子显示了一个上升行情后的向上缺口。第二个盒子显示出三周后的向下缺口。这种跳空组合通常表示一个重要的头部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一座被空白或水包围的“岛”。向上的竭尽缺口，然后是向下的突破缺口，完成了这个岛形反转形态，而且通常显示出某种程度的趋势反转。当然，这种反转的重要性取决于市场在总体趋势结构中的位置(见图 4.23c)。

结　论

本章介绍了各种初步的技术分析工具——支撑和阻力、趋势线和通道、百分比回撤、速度阻力线、反转日以及缺口，我认为它们是走势图分析的积木。在后续各章中涉及的每一种技术分析手段，都以这种或那种形式用到了这些概念和工具。在更加深入地理解了这些基本概念后，我们现在就开始研究各种价格形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章
主要的反转形态

导　　言

到目前为止，我们已经接触了道氏理论，它是大多数今天使用中的趋势跟随工作的基础。我们已经考察了基本的趋势概念，如支撑、阻力和趋势线。而且我们还介绍了成交量和持仓量。现在我们准备进入下一步，研究走势图形态。你也很快可以看到这些形态建筑在以前的各种概念上。

在第四章中，我们把趋势定义为一系列上升或下降的波峰和波谷。只要它们上升，则趋势向上；如果它们下降，那么趋势就向下。但还强调指出，市场有时会横走。正是这种横向市场运动时期是我们在接下来的两章中最关心的。

假定大部分趋势的变化突如其来是错误的。事实上，趋势中的重要变化通常需要一段酝酿的时间。问题在于，这种酝酿时期并不总表明趋势反转。有时候，这些横走时期仅表明现有趋势的停顿或者巩固，之后原有的趋势仍将恢复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价 格 形 态

研究这些酝酿时期及其预测意义把我们带入了价格形态的问题。首先,什么是价格形态?价格形态是图案或者构造,它们出现在股票或期货的价格走势图上,它们可以分成不同的类别,而且有预测价值。

两类形态:反转形态和持续形态

有两种主要类型的价格形态——反转形态和持续形态。正如这些名称暗示的那样,反转形态表明趋势中的重要转折正在发生。另一方面,持续形态显示市场仅是暂作停留,可能是要对短期的超买或超卖做出调整,此后现存趋势将恢复。窍门在于,在形态发育的过程中尽早区分出这两种类型。

在本章中,我们将研究五种最常用的反转形态:头肩形(head and shoulers)、三重顶和三重底(triple tops and bottoms)、双顶和双底(double tops and bottoms)、长钉形顶(spike top)(或称 V 形头)和长钉形底(spike bottom)以及圆形(rounding,或称盆形,saucer)形态。我们将研究价格结构的本身,它是如何在走势图上形成的,以及如何才能鉴别它们。然后,我们再看看另外两个需要考虑的重要因素——随之出现的成交量形态以及测算推断。

成交量在所有价格形态中都扮演着重要的印证角色。在吃不准的时候(很常见),研究一下与价格数据相伴的成交量形态可能是价格形态是否可信的决定性因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大多数价格形态还有某些测算技法,它们可以帮助分析人士确定最小的价格目标。虽然这些目标仅仅是随后市场运动的大致规模,但它们仍有助于交易者确定他或她的报偿与风险之比。

在第五章中*,我们将看看第二类形态——持续形态。我们将研究三角形、旗形(flag)、尖旗形(pennant)、楔形(wedge)以及矩形(rectangle)。这些形态通常反映出现行趋势的停顿而不是反转,因此相对主要形态,它们通常被归为中级形态或小形态。

所有反转形态的初步要领

在我们开始讨论单个的主要反转形态之前,得说明几个适用于所有这些反转形态的初步要点。

1. 任何反转形态的先决条件是先前趋势的存在。

2. 即将到来的趋势反转的第一个信号常常是市场突破重要的趋势线。

3. 形态越大,后续的市场运动就越大。

4. 筑顶形态通常比筑底形态经历的时间短且波动性强。

5. 底部的价格区间通常较小且构筑时间长。

6. 成交量往往在市场的上升阶段中更重要。

先前趋势的必要性。先前趋势的存在是任何反转形态的先决条件。显然,市场必需有东西可反转。在走势图上偶尔会出现一种结构与某一反转形态相像。然而,如果这个形态之前没有一种趋势,那就无势可转,而且这个形态也很可疑。知道在趋势结构中何处最易出现反转,是形态识别的关键因素之一。

有先前的趋势可转这一点的必然结果是测算推断问题。前文曾说过,大多数测算技法仅仅给出最小价格目标。最大目标可能

---

* 原文有误,当为第六章。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是先前市场运动的整个范围。如果一轮大牛市已经出现，并且大的筑顶形态正在形成，那么潜在向下运动的最大限度便是对牛市100%的回撤，也就是它开始的地方。

市场突破重要的趋势线。即将到来的趋势反转的第一个信号常常是市场突破重要的趋势线。但要记住，市场突破主要的趋势线并不一定说明趋势反转。要说明的只是趋势中的一个变化。市场跌破主要的上升趋势线或许表示横走价格形态的开始，这个形态以后可能被识别成反转型或巩固型。有时，市场突破主要趋势线与价格形态的完成同时发生。

形态越大，潜力越大。当我们用“越大”这个词时，我们指的是价格形态的高度和宽度。高度衡量了形态的波动性。宽度是构筑与完成该形态需要的时间。形态的规模越大——即在形态内摆动的价格摆动（波动性）越大而且构筑形态的时间越长——那么形态就越重要，而随后的价格运动的潜力就越大。

实际上，这两章中的所有测算技法均是基于形态的高度。这是一种主要适用于柱线图的方法，柱线图使用一种竖直测量标准。而测量价格形态水平宽度的方法通常适用于 OX 图分析。这种走势图分析法采用了一种计数（count）方法，这种方法假定顶部或底部的宽度与随后的价格目标之间存在着紧密的联系。

顶部和底部的差别。相比筑底形态，筑顶形态的持续时间短且波动大。价格摆动在顶部更宽而且更剧烈。顶部的形成时间通常较短。底部通常有较小的价格区间，但构筑时间长。正因如此，辨别和捕捉底部通常比捕捉顶部容易，损失也少。一个使变化多端的筑顶形态值得捕捉的安慰因素是，市场往往跌得快而涨得慢。因此，相比在牛市做多，交易者在熊市做空可以快得多地赚更多的钱。生活中的一切都是在风险与回报之间的权衡。高风险带来高回报，反之亦然。筑顶形态较难捕捉，但却值得努力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成交量在上升行情中更重要。成交量一般应沿着市场趋势的方向增加，而且成交量是所有价格形态完成的重要印证因素。每一个形态的完成应伴随着成交量的显著增加。然而，在趋势反转早期，成交量在市场顶部并不如此重要。一旦处于熊市，市场会"因自重而下降"。走势图分析人士喜欢看到在市场下跌的同时交易活动不断增加，但这不是决定性的。然而，在底部，成交量的放大绝对必要。如果在价格向上突破期间，成交量形态没有呈现显著的增加，那么整个价格形态应当值得怀疑。我们将在第七章更深入地探讨成交量。

头肩形反转形态

现在，让我们来仔细看看在所有主要的反转形态中很可能是最出名且最可靠的形态——头肩形反转。我们将花费较多的时间在这个形态上，因为它很重要，而且我们还要解释所有涉及的细微差别。其他大多数反转形态仅仅是头肩形的变体，因此无需赘述。

正如其他所有反转形态一样，头肩形仅仅是对第四章中涉及的趋势概念的进一步提炼。想象一个主要上升趋势中的情形，此时一系列爬升中的波峰和波谷逐渐开始失去动量。上升趋势因此横走了一阵。在此期间，供求力量处于相对平衡状态。一旦这个派发阶段完成，市场就会跌破沿水平交易区间底部的支撑位，并建立了新的下降趋势。新的下降趋势现在有了不断下移的波峰和波谷。

让我们来看看这段剧情在头肩顶上是什么样子（见图 5.1a 和 b）。在点 A，上升趋势一如既往，并无顶部的信号。成交量在价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



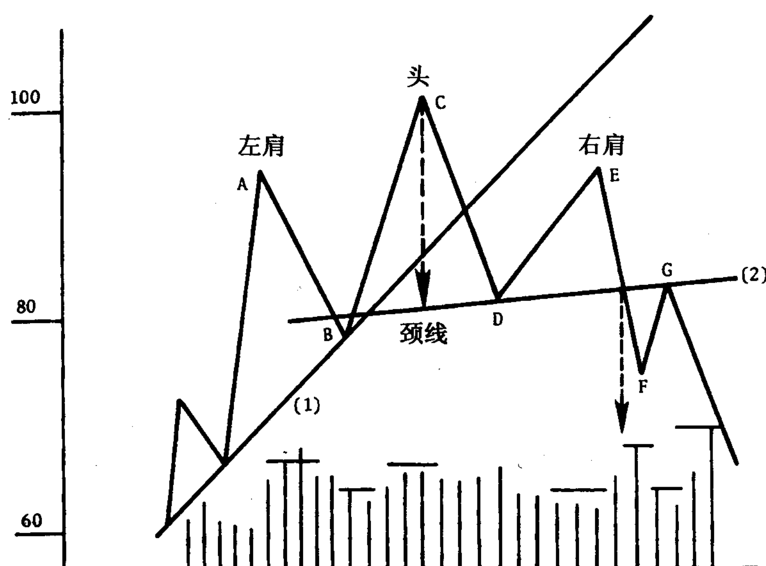


图 5.1a 头肩顶的例子。左肩和右肩(A 和 E)大致处于同一高度。头(C)比每一个肩都高。注意在每个波峰处成交量萎缩。当收盘价位于颈线(线 2)下面时,这个形态就完成了。最小目标位是市场跌破颈线处向下投射头至颈线的竖直距离。回抽颈线的现象常常出现,市场一旦跌破颈线就不应再次回到颈线上方。

进入新高时放大,这很正常。至点 B 的回调伴随着较小的成交量,这并不意外。然而,在点 C,警觉的走势图分析人士或许会注意到,伴随市场向上突破点 A 的成交量较前一轮上涨行情的成交量有所萎缩。这个变化本身并不重要,但在分析人士的脑海中一盏黄色警告灯已经亮起。

后来,市场开始跌至点 D,而且更加恼人的事出现了。这一轮行情跌到了点 A 处的前一个波峰之下。还记不记得,在上升趋势中,被穿越了的波峰应当对随后的调整起支撑作用。但这次下跌大大低于点 A——几乎达到点 B 处的前一个反作用的最低点——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



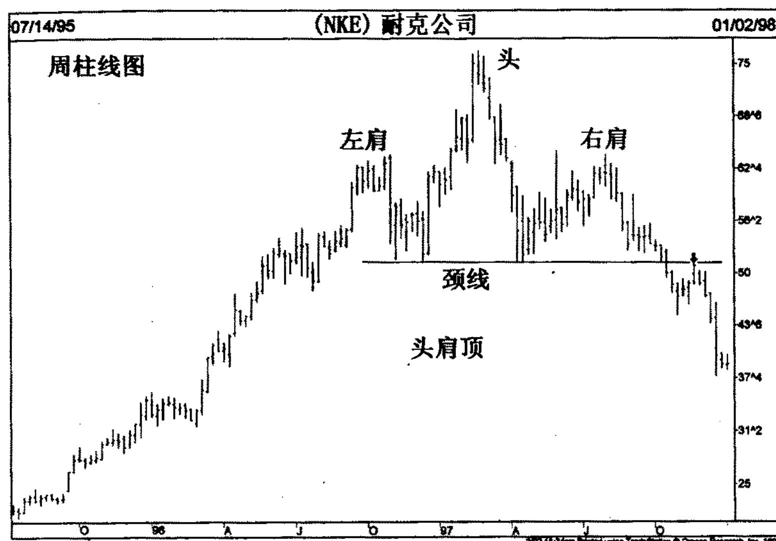


图 5.1b 头肩顶。三个波峰显示头高于两肩。回抽颈线(见箭头)的现象按时出现。

是另一轮上升趋势可能出问题的警告。

市场再次上扬至点 E,这次伴随的成交量更加萎缩,而且达不点 C 处的前一个波峰。(至点 E 的最后一轮上扬行情常常会折回到点 D 至 C 的下跌幅度的一半至三分之二。)要继续上升趋势,则每一个最高点都必须超过前一轮上升行情的最高点。至点 E 的上升行情无力达到点 C 处的前一个波峰,满足了新下降趋势所需的一半要求——即下降的波峰。

此时，市场已经跌破了主要上升趋势线（线 1）——常常在点 D 处，这构成了另一个危险的信号。但是，尽管出现了所有这些警告，此时我们所知道的是这个趋势已经由上升转为横走。这也许是套现多头仓位的充分理由，但还不足以证明开始放空是对的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



突破颈线，完成形态

至此，通过最后两个反作用的最低点（点 B 和点 D）可以做出一条较为平坦的趋势线，称为颈线（见线 2）。在顶部，颈线通常有一个略微向上的坡度（尽管有时也可能是水平的，而且在少数情况下是向下倾斜的）。头肩顶成立的决定性因素是，市场明确收在颈线之下。市场现在已经跌破了沿点 B 和 D 底部的趋势线，并跌破了点 D 处的支撑，而且已经满足了新趋势的必要条件——下降的波峰和波谷。新的下降趋势可以从点 C、D、E 和 F 处下降的波峰和波谷来确定。市场跌破颈线时成交量应放大。然而，在顶部的初始阶段，当市场下跌时的成交量放大并非至关重要。

反抽

市场通常会出现反抽（return move）现象，即反弹至颈线下方或点 D 处的前一个反作用最低点（见点 G），这两者现在都成了悬在头上的阻力。反抽并不总是出现，有时或许只是微弱的反弹。成交量可能有助于测定反弹的规模。如果市场最初跌破颈线时成交量骤放，那么反抽可能性就很小，因为增加了的交易活动反映出更大的向下压力。跌破颈线时的成交量较小会增加反抽的可能性。然而，这个反弹伴随的成交量必定小，并且在恢复新的下降趋势时应该伴随着明显增加的交易活动。

小结

我们回顾一下头肩顶的基本成分。

1. 先前的上升趋势。
2. 成交量较大的左肩（点 A）之后是至点 B 向下调整。
3. 上扬至新高点，但成交量萎缩（点 C）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 跌到前一波峰(点 A)之下且接近前一个反作用最低点(点 D)的下跌行情。

5. 第三轮成交量明显萎缩的上扬行情(点 E)无力达到头的高度(点 C 处)。

6. 收盘价低于颈线。

7. 反抽颈线(点 G),然后创出新低。

已经一目了然的是三个定义明确的波峰。中间的波峰(头)稍高于两肩(点 A 和 E)。然而,只有当收盘价明显跌破颈线之后,该形态才得以完成。同样地,1%—3%的穿越原则(或其变体)或市场连续两天收于颈线之下的必要条件(两日规则)可以用于进一步的印证。但是,直到向下的突破出现之前,这个形态总有可能不是真正的头肩顶,而且在某一时刻上升趋势也许仍将恢复。

成交量的重要性

就像在所有价格形态中一样,伴随成交量的形态在头肩顶的发展过程中扮演着重要角色。一般来说,第二个波峰(头)伴随的成交量应比左肩伴随的小。这不是个必要条件,而是一种强烈的倾向以及买压逐渐减轻的早期警报。最重要的成交量信号发生在第三个波峰(右肩)。此处的成交量应比前两个波峰的明显要小。成交量应在跌破趋势线的时候放大,在反抽时萎缩,然后在反抽结束后再度放大。

正如前面提到的那样,在市场完成顶部的过程中,成交量的重要性较小。但在某些时候,如果新的下降趋势继续,成交量应当开始增加。成交量在市场底部扮演着更为关键的角色,这个问题稍后讨论。不过,在此之前,让我们先来讨论头肩形的测算推断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



发现价格目标

形态的高度是测算价格目标的基础。量出头(点 C)至颈线的竖直距离,然后从颈线上的突破点投射出这段的距离。例如,假定顶部的最高点位于 100,而颈线位于 80,因此竖直距离是两者之差,即 20。这 20 个点应从颈线上的突破点开始向下测量。如果图 5.1a 中的颈线的突破点位于 82,那么向下的目标预计会在 62 的位置(82 - 20 = 62)。

还有一种也能用来完成相同的任务但较简便的技法是,单单测量下跌行情中的第一浪(点 C 至 D)的长度,然后加倍。在这两种情况中,形态的高度或波动性越大,目标位就越远。第四章曾说过,击穿趋势线时的测算方法与头肩形形态中用到的相似。现在你应当能够明白这一点。市场在跌破趋势线后走出的距离,同它在趋势线上方走出的距离大致相同。在我们整个价格形态的研究中,你会看到柱线图上的大多数价格目标是以各种形态的高度或波动性为基础的。测量形态的高度然后从突破点投射出这段距离将是被反复提起的话题。

重要的是应记住,市场到达的这些目标仅仅是最小目标。市场经常超越这些目标。然而,有一个最小目标对于预先判断市场运动是否有足够的潜力来保证建立仓位是有帮助的。如果市场超越了价格目标,也只是蛋糕上的糖霜。最大目标是先前市场运动的规模。如果先前的牛市从 30 涨至 100,那么从筑顶形态开始的最大下跌目标是完全回撤掉整个上升运动至 30。我们只能预测反转形态反转或回撤掉市场在它们之前运动的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



调整价格目标

在试图预测价格目标时,应当考虑到其他一些因素。来自价格形态的测算技法,如刚刚介绍过的关于头肩顶的,仅是第一个步骤。还有其他要考虑的技术因素。例如,在先前的牛市期间形成的反作用最低点留下的明显支撑位到哪里去了呢?熊市经常会在这些位置驻足。百分比回撤怎样?最大目标会是对先前牛市100%的回撤。但50%和66%的回撤位到哪里去了呢?这些位置常常在市场下方提供了重要的支撑。市场下方明显的价格缺口怎样?它们经常起到支撑区域的功能。市场下方有明显的长期趋势线吗?

技术分析人士必须考虑其他技术数据,以精确地从价格形态得出价格目标。例如,如果向下的价格测算预计目标在30,而在32的位置有明显的支撑,那么走势图技术分析人士会明智地调整下跌目标至32,而非30。一般地,当预测的价格目标与明显的支撑位或阻力位存在微小的差别时,将价格目标调整到这些支撑位或阻力位上通常很安全。为把其他技术数据考虑在内,常常很有必要调整从价格形态测得的价格目标。分析人士有许多不同的工具供他或她支配。技术最娴熟的分析人士是那些懂得如何适当地混合所有这些工具的人士。

倒头肩形

头肩底,有时也称为倒头肩形(inverse head and shoulders),恰好是头肩顶的镜像。如图5.2a所示,头肩底有三个清晰的底,而头(中间的波谷)略低于两肩。市场明显穿越颈线收盘也是完成形态所必需的,而且测算技法也一样。在底部惟一的轻微差别是,当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



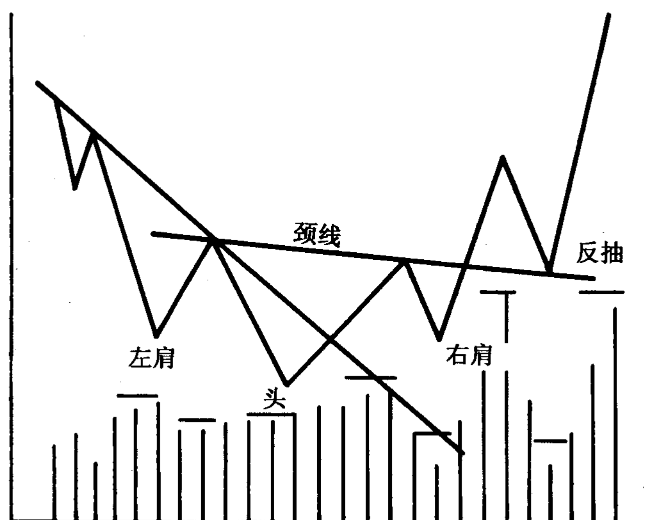


图 5.2a 倒头肩形的例子。这种形态的底部版本是顶部的镜像。惟一的重要区别是后半部的成交量形态。从头部开始的反弹应当有较大成交量的配合，而当市场突破颈线时，应看到交易活动暴增。反抽颈线在底部更常见。

市场向上突破颈线后更惯于反抽(见图 5.2b)。

头肩顶与头肩底最重要的区别在于成交量的排列。成交量在鉴别和完成头肩底形态中扮演着更为重要的角色。这一点通常适用于所有的底部形态。前面曾讲过，市场有一种“因自重下跌”的倾向。然而，在底部，市场需要买压的大幅增加——反映在更高的成交量上，以发动新一轮的牛市。

看待这个差别的一个更技术的方法是，市场可以仅因惯性而下滑。需求不足或者交易者的买意缺乏常常足以压低市场；但市场不会因惯性而上扬。市场只有在需求超过供给，并且买方比卖方更进取时才会上涨。

对于头肩形的前半部分，底部的成交量形态与顶部的很相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 5.2b 倒头肩底。颈线略微向下倾斜，这很正常。市场突破颈线后的回撤(见箭头)稍稍跌破了颈线，但随后恢复了上升趋势。

也就是说，头的成交量比左肩的稍少。然而，从头开始的反弹不但应该显示出交易活动的增加，而且其成交量常常超过从左肩开始的反弹伴随的成交量。市场微调至右肩时的成交量应该很小。关键点发生在穿越颈线的上扬行情中。如果是真突破，这个信号必须伴随着成交量的骤放。

这一点是头肩底与头肩顶的最大差别。在底部，巨量绝对是完成筑底形态的要素。相比在顶部，反抽在底部更常见，但必须伴随着微弱的成交量。随后，新的上升趋势应当在更大的成交量上恢复。头肩底的测算技法与头肩顶的相同。

颈线的倾斜

顶部的颈线通常稍稍向上倾斜。但有时，它是水平的。在两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种情况下，它们带来的差异不大。然而，顶部的颈线偶尔会向下倾斜。这种倾斜是市场走弱的信号，而且通常伴随着疲软的右肩。但这祸福参半。等待市场跌破颈线以建立空头仓位的分析人士不得不稍做等待，因为从向下倾斜的颈线发出的信号出现得很晚，而且会在大部分市场运动已经完成之后出现。对于筑底形态来说，大多数颈线都略微向下倾斜。向上倾斜的颈线是市场力度更强的信号，但也有给出信号过迟的缺陷。

复合头肩形

有时会出现一种头肩形的变体，称为复合头肩形形态（complex head and shoulders pattern）。这些是双头，或双左肩和双右肩可能出现的形态。这些形态不那么常见，但有同样的测算推断。在这方面的一个窍门是头肩形具有强烈的对称倾向。这意味着，单左肩通常对应着单右肩，而双左肩增加了出现双右肩的可能性。

策略

市场策略在所有交易中扮演着重要角色。并非所有的技术派交易者都喜欢等到市场突破颈线后再建仓。如图 5.3 所示，相信已经正确地识别出头肩底的更为进取的交易者，会在右肩形成过程中开始尝试做多。否则他们会在右肩下跌结束的第一个信号出现时买进。

有些人会测量市场从头的底部反弹的距离（点 C 至 D），然后在对反弹 50% 或 66% 的回撤位置买进。还有些人会沿着点 D 至 E 的下跌行情绘制一根短期的下降趋势线，并在市场第一次突破该趋势线时买进。由于这些形态相当对称，因此有些人会在右肩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



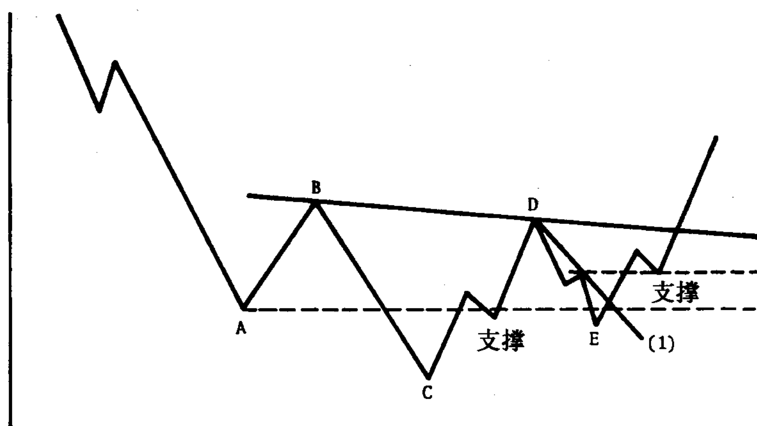


图 5.3 对头肩底的市场策略。许多技术派交易者会在右肩(E)仍处于形成过程中时开始建立多头仓位。对点 C 至 D 的反弹的一半至三分之二的回撤——到达与点 A 处的左肩相同位置的下跌行情,或者市场突破短期下降趋势线(线 1)都提供了入市的先机。当市场突破颈线或反抽颈线时,可以追加仓位。

接近左肩的相同位置时买进。大量预期性的买进发生在右肩形成的过程中。如果最初的尝试性多头仓位证明有利可图,那么就可在市场果真穿越颈线或在突破后反抽颈线时追加仓位。

失败的头肩形

一旦穿越颈线并完成了头肩形形态,市场就不应再越过颈线。在顶部,一旦市场向下突破颈线,那么任何明显收于颈线上方的现象都是严重的警告:最初的向下突破很可能是个无效的信号,并创造了通常所说的失败的头肩形。这种类型的形态以经典的头肩形反转开始,但在其发展过程中的某个时刻(无论是在市场突破颈线之前还是稍稍过后),市场恢复了原先的趋势。

这里有两个重要的教训。第一个是这些走势图形态没有哪个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是一贯正确的。它们在大多数时候有效，但并非总是如此。第二个教训是，技术派交易者必须永远警惕错误分析的走势图信号。在金融市场生存的关键之一是使交易损失保持最小，并尽快从正在亏损的交易中退出。走势图分析的最大优势之一是其迅速警告交易者他或她正处于市场中的错误一方。迅速认识交易失误并迅速采取防御措施的能力和意志力，在金融市场中是难能可贵的。

头肩形作为巩固形态

在进入下一种价格形态之前，关于头肩形还有最后一点要说明。我们开始讨论时曾把它列为主要反转形态中最著名且最可靠的。然而，应该警告你，这种结构偶尔也会充当巩固形态而不是反转形态。如果出现这种情况，那么与其说是规则，不如说是例外。在第六章“持续形态”中，我们将更多地讨论这个问题。

三重顶和三重底

大多数在处理头肩形形态时涉及的要点也适用于其他类型的反转形态（见图 5.4a 至 c）。少见的三重顶或三重底只是头肩形的小变体。它们之间的主要区别是，三重顶或三重底的三个波峰或波谷处于大致相同的价位（见图 5.4a）。至于反转形态到底是头肩形还是三重顶，走势图分析人士常有争议。这种争论是学术性的，因为两者的含义相同。

在顶部，成交量往往随相继的每个波峰萎缩，而且应在向下突破点增加。三重顶直到沿其间最低点的支撑位被向下突破后才得以完成。反过来，在底部，市场必须收在其间的两个波峰之上以完成三重形态。（作为替代策略，市场突破最近的波峰或波谷也可作为反转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



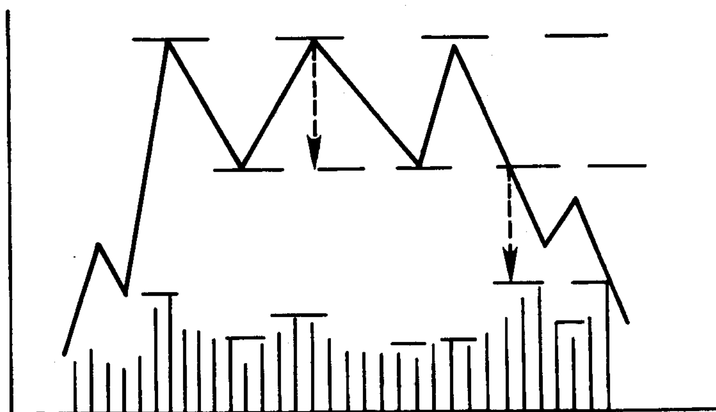


图 5.4a 三重顶。除了所有的波峰都处在同一价位之外，与头肩形相似。每个上升行情的波峰应伴随较少的成交量。当市场放量跌破两个波谷时形态完成。测算技法是从突破点向下投射形态的高度。反抽下面一根直线的现象并不少见。

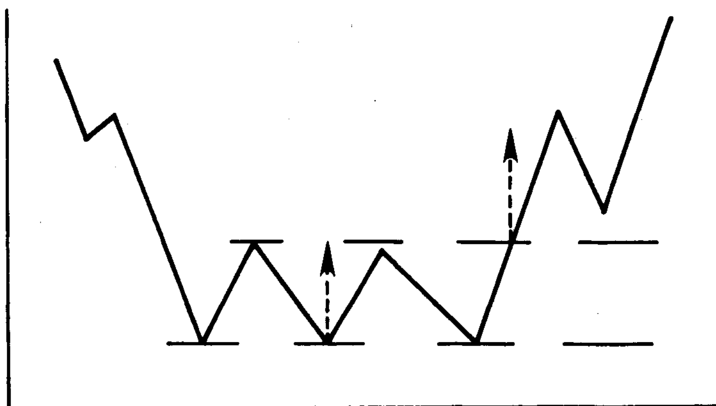


图 5.4b 三重底。除了每个最低点均处于同一价位之外，与头肩底相似。它是三重顶的镜像，只是在向上突破时成交量更加重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

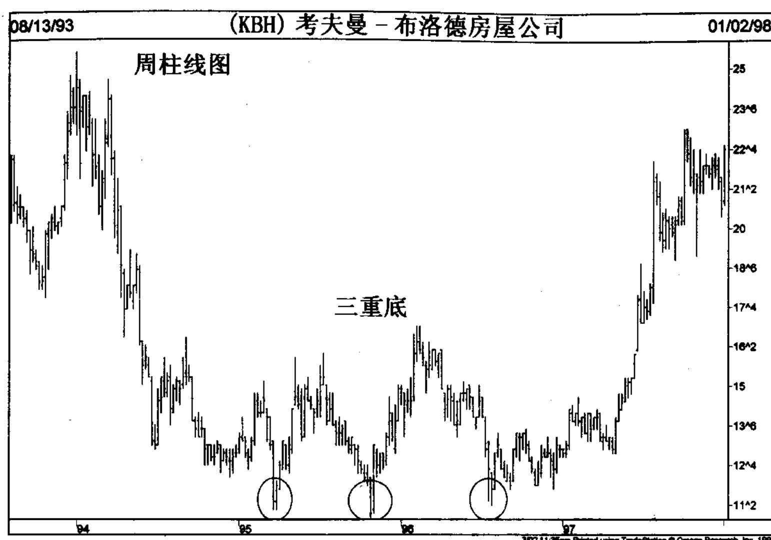


图 5.4c 三重底反转形态。在走势图中，市场刚好在 12 美元下方三次获得支撑，随后便发动了一场大规模的上升行情。在这张周走势图上，底部构造持续了整整两年，因此意义重大。

信号。)在底部形态完成时，向上突破的巨量也是非常关键的。

它们的测算推断与头肩形的相似，也是基于形态的高度。市场通常会从突破点开始运行的最小距离是形态的高度。一旦突破出现，反抽突破点的现象并不少见。由于三重顶或三重底仅代表头肩形的微小变化，这里我们就不再赘述。

双顶和双底

更常见的反转形态是双顶或双底。它们出现的频率和易于识别的程度仅次于头肩形(见图 5.5a 至 e)。图 5.5a 和 5.5b 展示了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



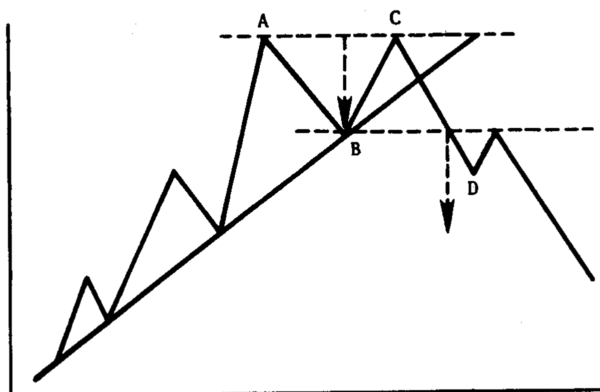


图 5.5a 双顶的例子。这个形态有两个大致处于相同价位的波峰(A 和 C)。当市场按收盘价衡量跌破了点 B 处的波谷时形态就完成了。通常,成交量在第二个波峰(C)萎缩,并在向下突破(D)时放大。反抽下面一根直线的现象并不少见。最小测量目标是从突破点向下投射出形态的高度。

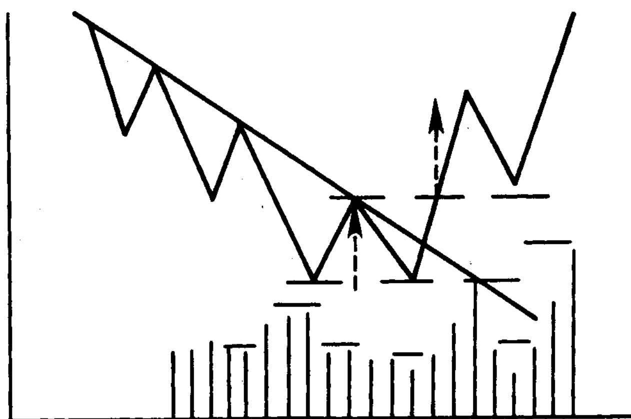


图 5.5b 双底的例子。它是双顶的镜像。成交量在向上突破时更加重要。在底部,反抽突破点的现象更普遍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



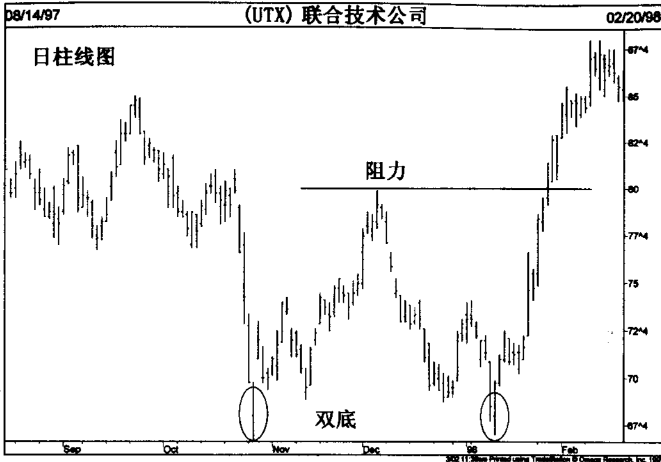


图 5.5c　双底的例子。这只股票在 3 个月的跨度中在 69 美元的价位急速反弹。注意第二个底还是一个向上反转日。市场突破 80 美元标志形态完成。

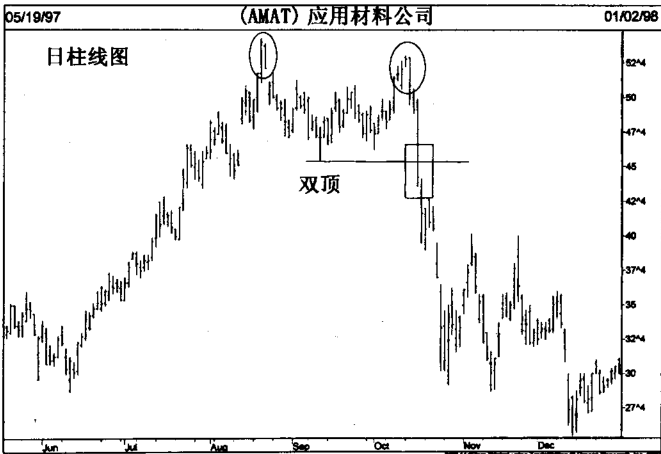


图 5.5d　双顶的例子。就像在这个例子中，有时第二个波峰没有完全到达第一个波峰的位置。这个为期两个月的双顶预示着大跌势。实际的信号是股价跌破了 46 美元处(见方块)的支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



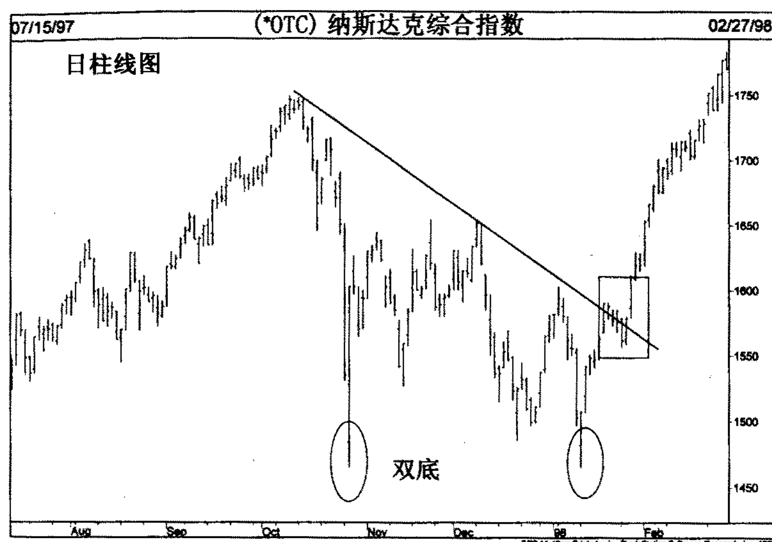


图 5.5e 价格形态在主要的股票平均指数走势图上经常出现。在这张走势图中，纳斯达克综合指数在转而向上之前在 1470 点的价位形成了一个双底。市场突破下跌趋势线（见方块）印证了上升趋势。

双顶和双底变化。出于显而易见的原因，这种顶经常被称为“M顶”，而这种底被称为“W 底”。双顶的总体特征与头肩顶和三重顶的相似，只是它只有两个波峰，而不是三个。成交量形态与测算规则也都相似。

在上升趋势中（如图 5.5a 所示），市场在点 A 处创出新高——通常伴随着增加的成交量，然后以萎缩的成交量下跌至点 B。至此，一切均符合上升趋势的要求。然而，至点 C 的下一轮上升行情以收盘价衡量无力穿越点 A 处的前一个波峰，并开始再度下滑。一个潜在的双顶已经确立。我用“潜在”这个词是因为，就像在所有反转形态中那样，在市场按收盘价衡量没有击穿点 B 处的前一个支撑点之前，反转还未成立。在此之前，市场可能仅仅处于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



横向巩固阶段，准备恢复原先的趋势。

理想的双顶有两个处于相同价位的明显的波峰。成交量往往在第一个波峰期间较大，而在第二波峰期间较小。市场以大量明显收在点 B 处的波谷之下时，就完成了这个形态，并标志着趋势向下反转。在下降趋势恢复之前，市场反抽突破点的现象并不少见。

双顶的测算技法

双顶的测算技法是从突破点（市场跌破点 B 处的中间的波谷时的价位）向下投射形态的高度。另一种替代方案是，测量出下跌的第一个段（点 A 至 B）的高度，并从点 B 处的中间的波谷向下投射这段长度。双底的测算方法与此相同，但方向相反。

理想形态的变体

就像在大多数其他市场分析领域中一样，现实生活中的例子通常是理想模型的某种变体。例如，双顶的两个波峰有时并不正好处于同一价位上。有时，第二个波峰达不到第一个波峰的高度，这并不是大问题。的确成问题的是当第二个波峰实际上略微超过第一个波峰的时候。起初貌似有效的向上突破并恢复上升趋势的走势可能最终证明是筑顶过程的一部分。为了解决这个两难问题，已经提到过的某些过滤标准或许派得上用场。

过滤器

大多数走势图分析人士要求收盘价超出前一个阻力波峰，而不仅仅是日内穿越。其次，我们还可采用某种价格过滤器。这样的一个例子是百分比穿越标准（如 1% 或 3%）。第三，双日穿越原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



则可以用作时间过滤器。换言之,市场必须连续两天收在第一个波峰之上,以发出有效穿越的信号。另一个时间过滤器可以是周五收于前面的波峰之上。向上突破时伴随的成交量也可能提供有效突破的线索。

这些过滤器当然不会万无一失,但的确有助于减少经常发生的伪信号(或拉锯现象)。这些过滤器有时有用,有时没用。分析人士必须面对现实,即他或她正在与百分比和概率打交道,免不了会遇上伪信号。这仅是交易生活的一个事实。

牛市的最后一段或最后一浪在掉头向下之前创出新高并不怎么稀奇。在这种情况下,最后一次向上突破就成了一个“牛市陷阱”(见图 5.6a 和 b)。我们将在后面向你介绍一些或许会有助你分辨这些假突破的指标。

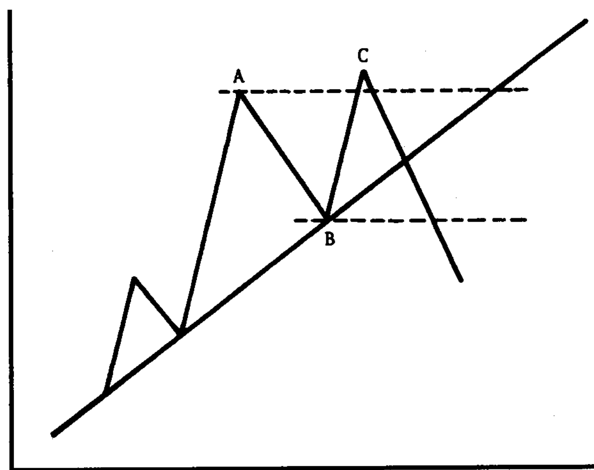


图 5.6a　假突破的例子,通常称作牛市陷阱。有时,在主要上升趋势接近尾声时,市场会在下跌之前超越前面的波峰。走势图分析人士用不同的时间过滤器和价格过滤器来减少这种拉锯现象。这种筑顶形态很可能属于双顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



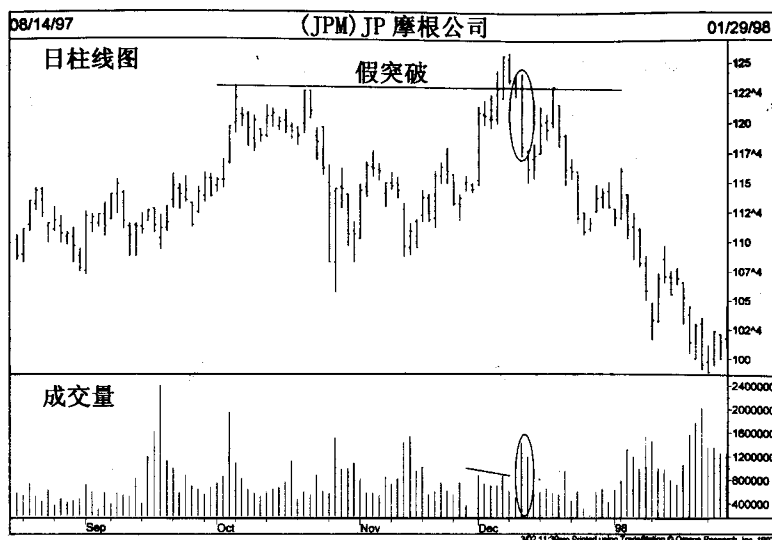


图 5.6b 假突破的例子。注意这次向上突破伴随的成交量较少，但随之而来的下跌却伴随着巨量——不利的走势图组合。观察成交量有助于避免某些但不是全部假突破。

被过于滥用的“双顶”

“双顶和双底”这些名词在金融市场上被过于滥用了。大多数潜在的双顶或双底以另一种形态告终。这种现象的原因在于，市场有从前一个波峰的位置后退，或从前一个低点反弹的强烈倾向。这些价格变化是一种自然的反应，因此它们本身并不足以构成反转形态。记住，在顶部，市场在双顶存在之前，必须真正跌破前一个反作用的低点。

注意，在图 5.7a 中，点 C 处的价格从前面点 A 处的波峰回退。这完全是上升趋势中的正常反应。然而，许多交易者会在市场第一次试探第一个波峰失败的当口，立即把这种形态贴上双顶的标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



签。图 5.7b 显示了在下降趋势中的相同情况。对走势图分析人士来说,要判定市场从前面的波峰的回退或者从前面的低点的反弹仅仅是现存趋势的暂时停止还是双顶或双底反转形态的开始,是极为困难的。因为技术几率通常青睐现存趋势的继续,所以明智的做法通常是等到形态完成之后再采取行动。

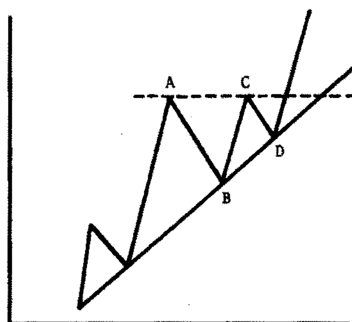


图 5.7a 在恢复上升趋势前从前面的波峰正常后退的例子。这是正常的市场行为,因此不能与双顶相混淆。只有在市场跌破点 B 处的支撑时双顶才会出现。

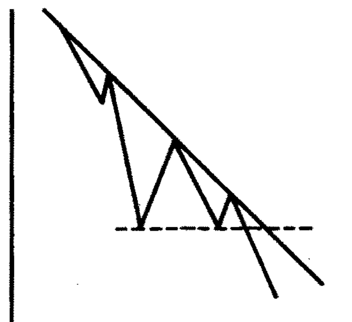


图 5.7b 市场前面的低点正常反弹的例子。这是正常的市场行为,因此不能与双底相混淆。市场通常会从前面的低点至少反弹一次,这导致对双底不成熟的判断。

波峰或波谷间的时间很重要

最后,形态的规模始终很重要。两个波峰间的时间越长,形态的高度越大,即将来临的反转的潜力就越大。所有走势图形态都是如此。一般来说,大多数有效的双顶或双底应当在两个波峰或波谷间有一个月的间隔。有时甚至是两或三个月。(在范围更广的月走势图和周走势图上,这些形态可能跨越几年。)这里讨论所使用的大部分例子都已介绍了市场顶部。读者现在应该清楚,筑底形态是顶部的镜像,除了某些本章开头已经接触到的一般差别之外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



碟形和长钉形

尽管不太常见，但反转形态有时以碟形底或圆形底的形状出现。碟形底(saucer bottom)从下跌到横走到爬升，缓慢运动，逐步转变。确切说明碟形底什么时候才能完成，或者测量市场会朝相反方向运动多远，都是非常困难的。碟形底通常在横跨数年的周走势图或月走势图上绘制。碟形底的持续时间越久，就越重要(见图 5.8)。

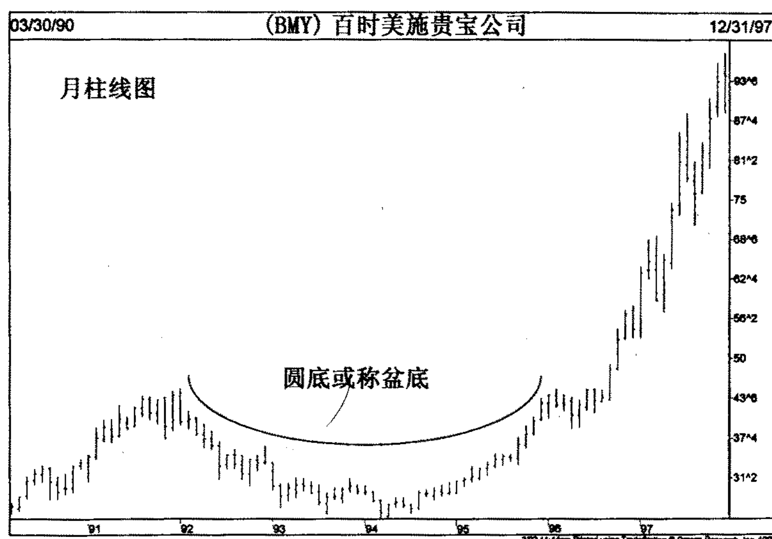


图 5.8 这张走势图显示的是碟形底(或称圆底)样子。它们运动缓慢，逐渐爬升，但常常标志着重大的转变。这个底持续了四年。

长钉形(spike)是最难处理的市场转变，因为长钉形(或称 V 形)出现得非常迅速，极少有甚至没有转变期。它们通常出现在已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经朝一个方向过度延伸的市场中，以至于一条突发的反面消息导致市场突然转变方向。放巨量的日反转或周反转有时是它们给我们的惟一警告。就是这么回事，除了希望你不会遇上太多之外，我们对其不可能多说些什么。我们在后续几章中讨论的某些技术指标将有助于你判定什么时候市场已经危险地过度延伸了(见图5.9)。

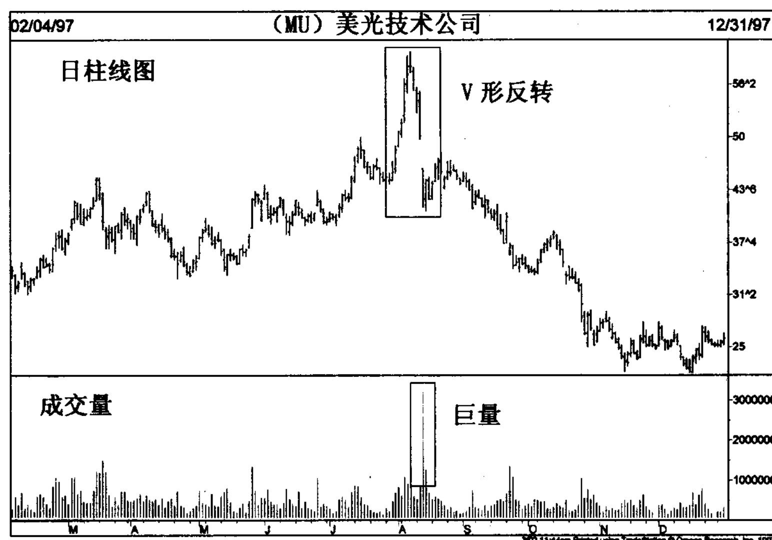


图 5.9 V形反转的例子。这些突如其来的反转极少或根本没有警告。放量暴跌通常是惟一的信号。不幸的是，这些突发的转变难以事先发现。

结　　论

我们已经讨论了五种最常用的主要反转形态——头肩形、双顶和双底、三重顶和三重底、碟形以及V形或称长钉形。当然，最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



普遍的反转形态是头肩形、双顶和双底。这些形态通常在形成过程中发出重要趋势反转的信号,因而被划分为主要反转形态。然而,还有另一类形态,它们在本质上持续时间短,而且通常表示趋势的巩固而不是反转。它们被恰如其分地称为持续(continuation)形态。让我们在第六章看看这类形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章
持 续 形 态

导 言

本章涉及的走势图形态称作持续形态。这些形态通常表示走势图上横走的价格行为仅仅是大势的停顿，而且市场的下一步运动将与这个结构前的趋势同向。这使这组形态有别前一章的那些形态，后者通常表明重要的趋势反转正在形成。

反转形态与持续形态之间的另一个差别在于它们的持续时间。反转形态通常需要长得多的时间来构造，而且代表着重要的趋势变化。另一方面，持续形态的持续时间通常较短，而且被更精确地归为短期形态或中间形态。

注意总在使用的“通常”一词。对待所有的走势图形态都必定涉及普遍的倾向性，而非严格的规则。例外总会存在。甚至把价格形态聚合成不同的类别有时都变得非常微妙。三角形通常属于持续形态，但有时会作为反转形态出现。尽管三角形通常被看作中期形态，但它们偶尔会出现在长期走势图上并具有主要趋势的意义。三角形的一种变体——颠倒的变化——通常标志着市场的主要顶部。甚至于头肩形这种广为人知的主要反转形态，偶尔也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会被视作巩固形态。

即使允许存在一定程度的含混和偶尔的例外，走势图形态的确通常归结为上述两种类型，而且只要研判得当，就能帮助走势图分析人士确定市场在未来大多数时候的走势。

三 角 形

让我们开始研究三角形这种持续形态。有三类三角形——对称三角形、上升三角形和下降三角形。[某些走势图分析人士还把扩散三角形(expanding triangle)或变宽结构(broadening formation)纳入三角形的第四种类型。后面我们将分开处理这种形态。]每种三角形都有差别不大的形状，并有不同的预测推断。

图 6.1a 至 c 是各种三角形的样子。对称三角形(见图 6.1a)显示出两条会聚的趋势线，上边线下降而下边线上升。左侧的竖

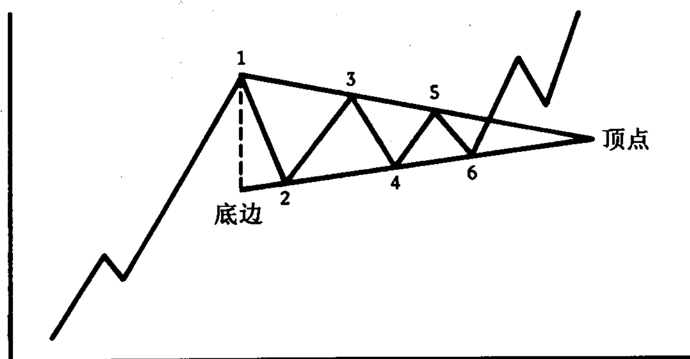


图 6.1a　看涨对称三角形的例子。注意两根会聚的趋势线。市场收于任何一根趋势线之外都完成了形态。左侧的竖线是底边。右侧两线的交汇点是顶点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



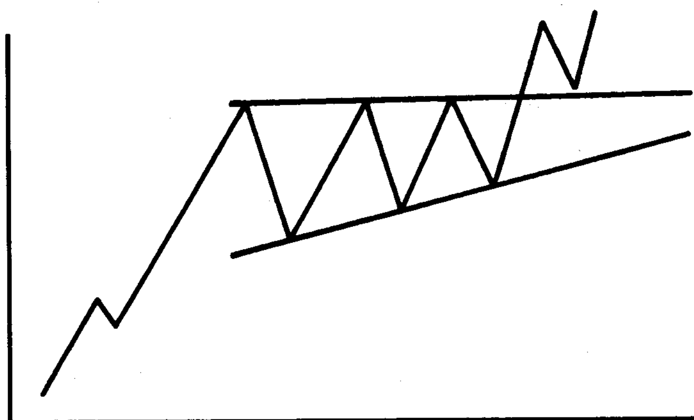


图 6.1b　上升三角形的例子。注意平坦的上边线和上升的下边线。这通常是一种看涨形态。

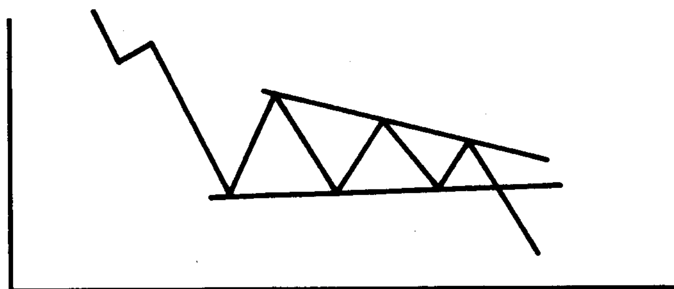


图 6.1c　下降三角形的例子。注意平坦的底边线和下降的上边线。这通常是一种看跌形态。

线称作底边(base),表示的是形态的高度。右侧的交汇点称为顶点(apex),是两条直线相遇的地方。出于显而易见的原因,对称三角形也称为绕线筒(coil)。

上升三角形有上升的下边线以及平坦或水平的上边线(见图6.1b)。相比之下,下降三角形(图 6.1c)有下降的上边线以及平坦或水平的下边线。让我们来看看如何解释每一种三角形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对 称 三 角 形

对称三角形(或称绕线筒)通常是一种持续形态。它代表现存趋势的停顿,此后原有的趋势会继续发展。在图 6.1a 的例子中,先前的趋势向上,因此三角形巩固形态之后市场向上的可能性大。如果趋势已经向下,那么对称三角形就有看跌的含意。

三角形至少需要有四个转折点。要记住两个点才能成一线。因此,为了绘制两条会聚的趋势线,市场必须触及每根线两次。在图 6.1a 中,三角形实际上从点 1 开始,这是上升趋势中巩固形态开始的地方。市场随后回撤至点 2,然后反弹到点 3。然而,点 3 低于点 1。一旦市场已经从点 3 回落,我们就能绘制出上边趋势线。

注意,点 4 高于点 2。只有在市场从点 4 向上反弹时,我们才能绘制上倾的下边线。正是在这个时候,分析人士开始察觉他或她正在研究对称三角形。现在有了四个转折点(1、2、3 和 4),以及两条会聚趋势线。

虽然三角形最低要求四个转折点,但许多三角形有图 6.1a 所示的六个转折点。这意味着,在恢复上升趋势前,在三角形内实际上有合起来形成五个浪的三个波峰和三个波谷。(在进入艾略特波浪理论时,我们将进一步讨论三角形中的五浪倾向。)

三角形完结的时间极限

这种形态的完结有时间极限,那就是两边线的交点——顶点。一般来说,市场应该在三角形水平宽度的三分之二到四分之三的位置上,沿先前趋势的方向突破。三角形水平宽度是左侧竖直的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



底边到右侧顶点的距离。由于两条边线必定在某处相交，所以一旦画出两条会聚的边线就可测得这段时间距离。市场穿越上边趋势线发出向上突破的信号。如果市场在三角形内超出了四分之三的宽度，那么这个三角形就开始失去力量，通常也就意味着市场将浮动至顶点，甚至顶点之外。

因此，三角形提供了价格与时间的有趣结合。会聚的趋势线给出了形态的价格边界，并指明形态何时完成，以及原有的趋势因市场穿越上升趋势线而得到恢复(在上升趋势的情况下)。但是，这些趋势线还通过度量形态的宽度提供了时间目标。例如，如果宽度为 20 个星期，那么突破就应发生在第 13 周到第 15 周之间的某个时刻(见图 6.1d)。

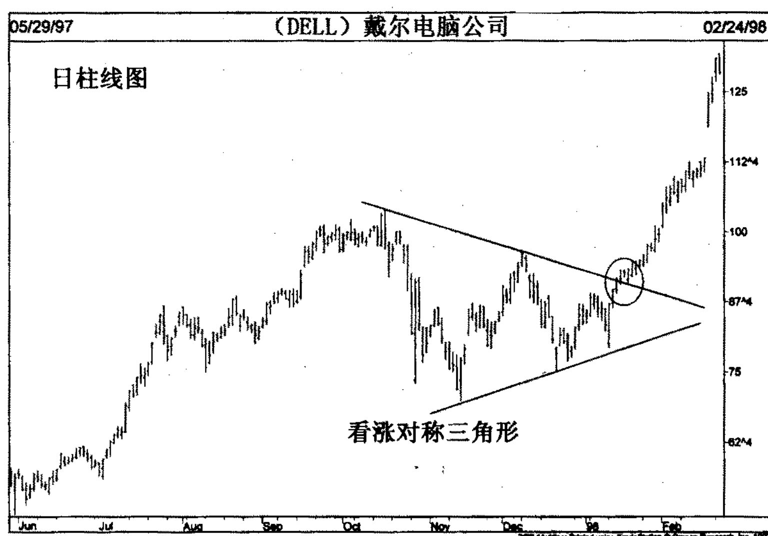


图 6.1d 戴尔公司的股价在 1997 年第四季度形成了一个看涨对称三角形。从左至右度量，三角形的宽度是 18 周。市场在第十三周突破(见圆圈)，刚刚超出三分之二的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实际的趋势信号用收盘价穿越某条趋势线发出的。有时,在突破之后,市场会回抽被穿越的趋势线。在上升趋势中,这条趋势线已经变成为支撑线。在下降趋势中,下边线一旦被突破就变成阻力线。突破出现后,顶点也是重要的支撑位或阻力位。对于这种突破可以应用各种类似于前两章涉及的穿越规则。最低穿越标准是市场收于趋势线之外,而非仅仅是日内穿越。

成交量的重要性

成交量应随着价格摆动在三角形内的收窄而萎缩。在所有巩固形态中都存在成交量收缩的倾向。但是,当市场穿越趋势线从而完成形态时,成交量应明显增加。回抽时的成交量应萎缩,然后当趋势恢复时交易活动应更加频繁。

对于成交量还需提到两点。同反转形态的情况一样,成交量在上涨时比在下跌时更重要。在所有巩固形态中,成交量的放大对于恢复上升趋势至关重要。

关于成交量的第二点是,尽管交易活动在形态的构造过程中萎缩,但仔细考察成交量通常仍可给出成交量是在上涨中放大还是在下跌中放大的线索。例如,在上升趋势中,成交量应有在反弹时放大而在下跌时萎缩的微弱倾向。

测算技法

三角形也有测算技法。在对称三角形的情况下,一般可以采用两种方法。最简单的技法是测出三角形最宽处(底边)的竖线高度,然后从突破点测出这段距离。图 6.2 显示了从突破点投射出的这段距离,这是我偏爱的技法。

第二种方法是从底边的顶点(点 A 处)作出一条平行于下趋势线的平行线。这条上通道线因此成了上升趋势中的上升目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



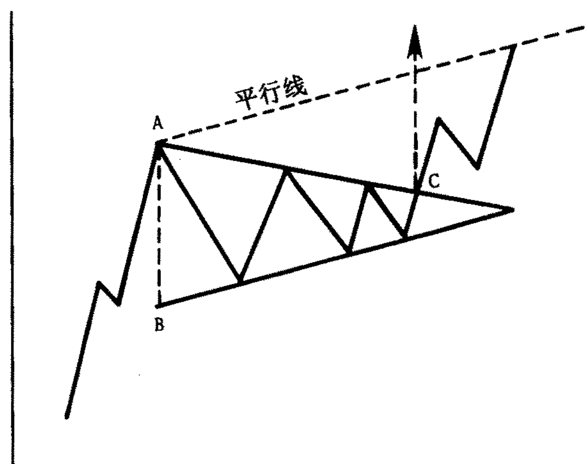


图 6.2 对称三角形的价格目标有两种测算方法。第一种是量出底边(AB)的高度;从点 C 处突破点投射出这段竖直距离。另一种方法是从底边顶部(A)绘制一条平行于三角形下边线的平行线。

市场触及上通道线可能有大致的时间目标。市场有时会在两条会聚线在顶点相遇时触及上通道线。

上升三角形

上升三角形和下降三角形都是对称三角形的变体,但是有不同的预测推断。图 6.3a 和 b 是上升三角形的例子。注意上边趋势线是平坦的,而下边线是上升的。这个形态说明买方比卖方更为积极主动。它被认为是看涨形态,因此通常以向上的突破告终。

上升三角形和下降三角形都与对称三角形存在重要的区别。上升三角形或下降三角形无论在趋势结构中的何处出现,都有非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



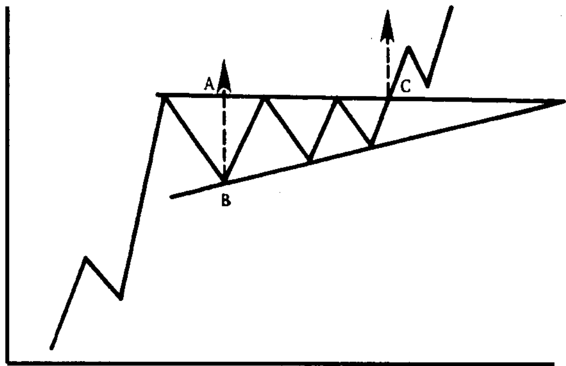


图 6.3a 上升三角形。市场收于上边线之上完成形态。这种突破应当伴有巨量。这条上边阻力线应当在突破之后对市场后续的回调起到支撑作用。通过测量三角形的高度(AB)并从 C 处的突破点向上投射出这段距离，就可得到最小的价格目标。



图 6.3b 道琼斯运输股指数在 1997 年末形成了一个看涨的上升三角形。注意 3400 点处的平坦的上边线以及上升的下边线。这通常是一种看涨形态，无论它出现在走势图何处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常明确的预测推断。上升三角形看涨,而下降三角形看跌。相比之下,对称三角形本质上是一种中性形态。然而,这并不意味着对称三角形没有预测价值。相反,由于对称三角形是一种持续形态,因此分析人士只需看清原有趋势的方向,然后假设该趋势会继续。

让我们回到上升三角形。如前所述,上升三角形经常是看涨的。看涨突破以收盘价明显高于平坦的上边趋势线为信号。正如在所有向上的有效突破中那样,成交量应在突破时明显增加。回抽至支撑线(平坦的上边线)并不罕见,而且应伴随着较小的成交量。

测算技法

上升三角形的测算技法相对简单。只需量出该形态最宽处的高度,然后从突破点投射出这段竖直距离。这只是另一个利用价格形态的波动性来确定最小价格目标的例子。

作为底部的上升三角形

尽管上升三角形经常出现在上升趋势中,并被认为是持续形态,但是它有时也会以筑底形态出现。在下降趋势的末端看到上升三角形的发展不足为奇。然而,即使在这种情况下,对该形态的研判仍然是看涨的。突破上边线标志着底部的完成,并被认为是看涨的信号。上升三角形和下降三角形有时也被称作直角三角形。

下降三角形

下降三角形仅仅是上升三角形的镜像,因此通常被认为是看跌形态。注意在图 6.4a 和 b 中,上边线下降而下边线平坦。这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



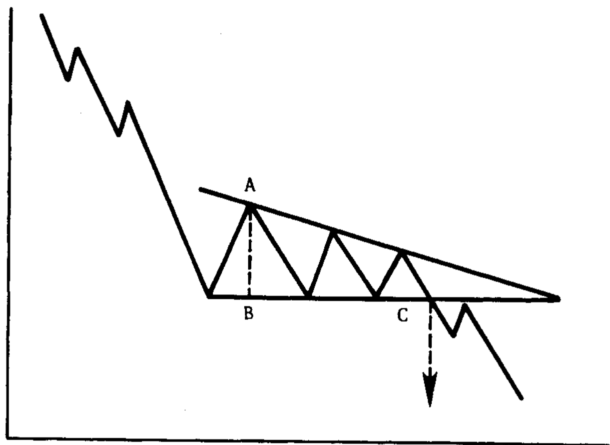


图 6.4a　下降三角形。收盘价明显处于下侧水平线之下时,这个看跌形态就完成了。测算技法是从点 C 处的突破点起向下投射三角形高度(AB)。

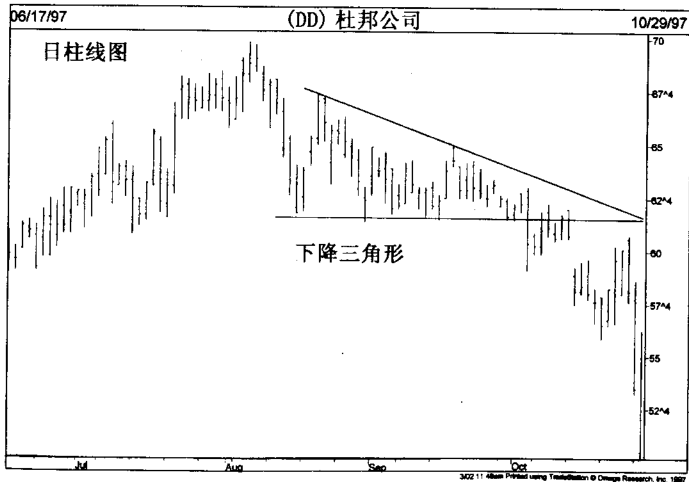


图 6.4b　杜邦在 1997 年夏形成的看跌下降三角形。它的上边线下降而下边线平坦,股价在 10 月初跌破下边线完成了形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



形态说明卖方比买方更为积极主动，因此通常是以向下突破告终。向下的信号以收盘价明显低于下边趋势线为标志，并且通常伴随着成交量的增加。回抽有时会出现，它应在下边趋势线遇到阻力。

其测算技法与上升三角形的完全相同，即分析人士先在左侧底边测得形态的高度，然后从突破点向下投射这段距离。

作为顶部的下降三角形

尽管下降三角形是一种持续形态，而且通常在下降趋势中出现，但下降三角形偶尔出现在市场顶部也不足为奇。当这种类型的形态的确出现在筑顶过程中时，并不难辨认。在这种情况下，收盘价低于平坦的下边线可能就标志着大势向下反转。

成交量形态

成交量形态在上升三角形和下降三角形中很相像，都是成交量随三角形的完成而萎缩然后又在突破时放出。就像在对称三角形中那样，在其构建过程中走势图分析人士能够探测到成交量形态随价格摆动呈现出的细微变化。这意味着，在上升形态中，成交量倾向于在反弹时稍稍放大，而在回落时稍稍萎缩。在下降形态中，成交量应在价格下跌时放大而在反弹时萎缩。

三角形中的时间因素

对于三角形，要考虑的最后一个因素是时间维。三角形被认为是中期形态，这意味着它通常需要花费 1 个多月的时间才能形成，但一般少于 3 个月。持续时间短于 1 个月的三角形可能属于另一种形态，例如尖旗形——稍后我们会谈到。如前所述，三角形有时也会出现在长期价格走势图上，但它们的基本含义永远相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



扩 张 结 构

这种价格形态是三角形的稀有变体,因而相对少见。它实际上是一种颠倒的三角形,或反向的三角形。到目前为止所探讨的三角形都显示出会聚的趋势线。扩张形态(broadening formation)如其名称暗示的那样正好相反。正如图 6.5 中的形态显示的那样,在扩张结构中趋势线实际上是分离的,形成了一副扩散三角形的样子。它也称作喇叭顶。

在这种结构中,成交量形态也有所不同。在其他三角形形态中,成交量随着价格的摆动逐步缩小而收缩。但在扩张结构中,情

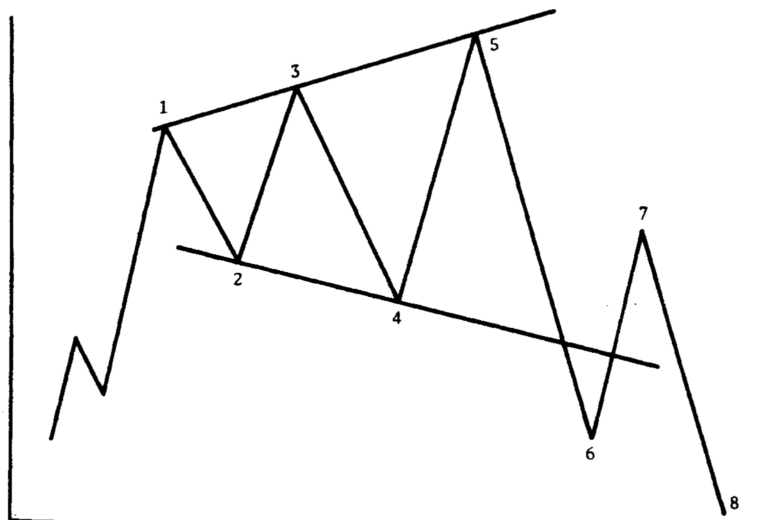


图 6.5　扩张顶。这类扩张三角形通常发生在主要的顶部。它显示出三个相继上升的波峰和两个相继下降的波谷。市场跌破第二个波谷完成形态。这是一种很难交易的形态,幸好较为少见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



况正好相反。它的成交量随着价格摆动的扩大而增加。这种情况代表了一个已经失控而且极为冲动的市场。由于这种形态也代表了公众参与过度，因此它最常发生在主要的市场顶部。因此，扩张形态通常是一种看跌形态。它通常出现在大牛市的尾端。

旗形和尖旗形

旗形和尖旗形结构相当普遍。由于它们很相像，因此通常受

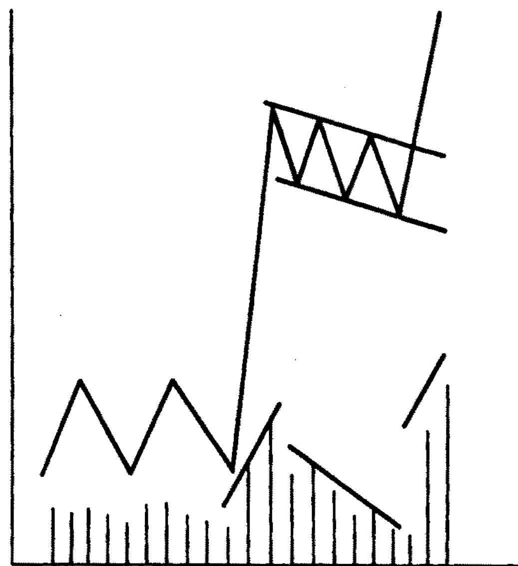


图 6.6a　看涨旗形的例子。旗形通常发生在剧烈的市场运动之后，而且代表着趋势中的短暂停顿。旗形应与趋势反向倾斜。成交量应在形态构造过程中萎缩，并在突破时再度放出。旗形通常出现在市场运动的中途。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到同样处理，它们往往出现在现存趋势的相同位置，并有相同的成交量和测算标准。

旗形和尖旗形代表活跃市场中的短暂停顿。实际上，旗形和尖旗形的必要条件之一是，它们在陡直而且几乎垂直的直线运动之后。它们代表的情形是，陡直的上涨或下跌已经超越了其本身，因而市场要短暂停顿"喘一口气"，然后再沿着相同的方向疾驰。

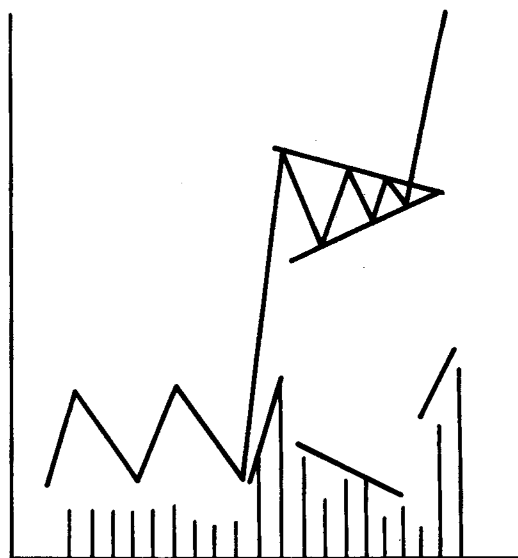


图 6.6b　看涨尖旗形。它就像一个小对称三角形，但通常持续三周。成交量应在其构造过程中萎缩。在尖旗形完成后的市场运动应当重复形态之前的运动规模。

旗形和尖旗形属于最可靠的持续形态，而且极少导致趋势反转。图 6.7a 和 b 显示了这两种形态的样子。首先，注意结构出现前的伴随巨量的陡直价格上升。还要注意，在该巩固形态形成时交易活动急剧萎缩，然后在向上突破时突然迸发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



旗形和尖旗形的结构

这两种形态的构造略有不同。旗形与平行四边形或矩形相像,有两条与当前趋势反向倾斜的平行趋势线。在下降趋势中,旗形会稍稍向上倾斜。

尖旗形以两条会聚的趋势线为特征,而且更为水平。它极像小的对称三角形。在每一种形态形成的过程中,一个重要的先决条件是成交量应明显萎缩。

两个形态都是相对短期的,应在一至三周内完成。在下降趋势中,尖旗形和旗形的发展时间往往较短,常常不超过一或两周。在上升趋势中,两种形态均在市场突破上边趋势线时结束。市场跌破下边趋势线标志着下降趋势得到恢复。市场突破这些趋势线

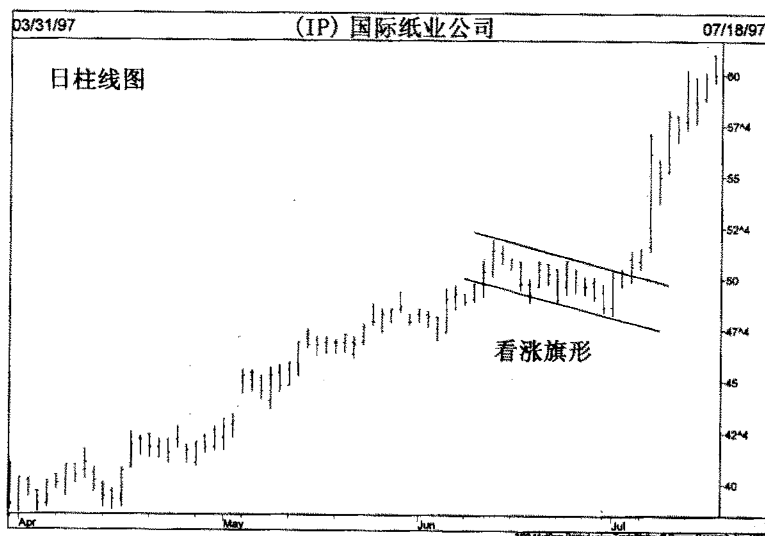


图 6.7a 国际纸业(International Paper)的看涨旗形。这面旗看起来就像一个向下倾斜的平行四边形。注意这个旗形正好处在上升趋势的中点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



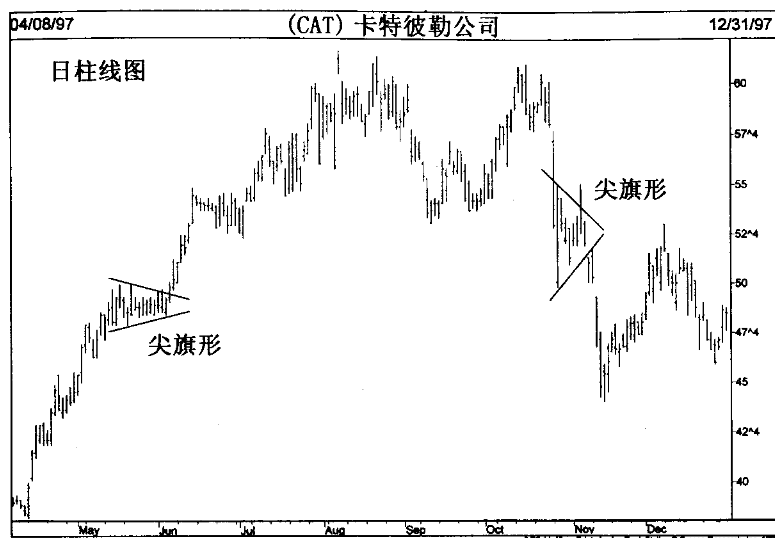


图 6.7b 一对在卡特彼勒(Caterpillar)的走势图上飘扬的尖旗。尖旗形是短期持续形态,看上去就像小对称三角形。左侧的尖旗形延续了上升趋势,而右侧的尖旗形延续了下降趋势。

时应放量。通常,上涨时的成交量比下跌时的更为重要(见图 6.7a 和 b)。

测算推断

两个形态的测算推断相似。旗形和尖旗形被称作在旗杆的"一半处飘扬"。旗杆就是先前陡直的上升或下降。"一半处"这个词意味着,这些小持续形态往往出现在整个运动的中点。一般来说,趋势恢复后的市场运动将复制旗杆或形态构造前的运动。

要想更加精确,就应当从原始的突破点测量先前运动的距离。也就是市场在穿越支撑位或阻力位,或者重要趋势线时给出原先趋势信号的位置。然后,从旗形或尖旗形的突破点——即市场在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上升趋势中突破上边线或在下降趋势中跌破下边线的位置——测出先前市场运动的竖直距离。

小结

让我们来总结两种形态的要点。

1. 它们都处于伴随巨量的几乎直线式的市场运动(称作旗杆)之后。
2. 市场然后在小成交量下停顿一至三周。
3. 趋势在交易活动迸发时恢复。
4. 两种形态都出现在市场运动的中点附近。
5. 尖旗形就像小水平对称三角形。
6. 旗形就像与当前趋势反向倾斜的小平行四边形。
7. 两种形态在下降趋势中的发展时间较短。
8. 两种形态在金融市场中都很普遍。

楔 形 结 构

就外形和形成时间而言,楔形结构与对称三角形相似。就像对称三角形那样,它以两条在顶点相交的会聚趋势线为特征。就其形成的时间而言,楔形通常持续一个月以上,但不超过三个月,这使它属于中期类型。

楔形的与众不同之处是它明显倾斜。楔形向上或向下明显倾斜。通常,楔形如同旗形一样与当前趋势反向倾斜。因此,下降楔形看涨,而上升楔形看跌。注意在图 6.8a 中,看涨楔形在两条会聚的趋势线间下倾。在图 6.8b 的下降趋势中,会聚的趋势线无疑向上倾斜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



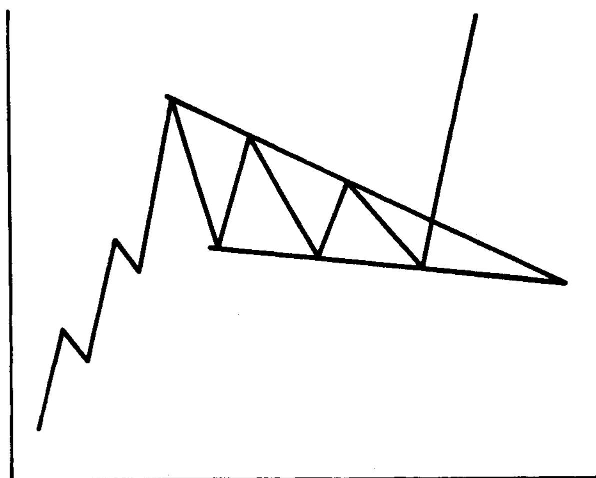


图 6.8a　看涨下倾楔形的例子。楔形形态有两条会聚的趋势线，但与大趋势反向倾斜。下倾楔形通常看涨。

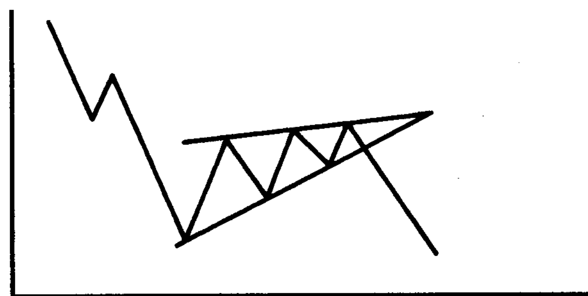


图 6.8b　看跌楔形的例子。看跌楔形应与大下降趋势反向上倾。

作为顶部反转形态或底部反转形态的楔形

楔形经常出现在现存趋势中，因此通常形成持续形态。但楔形也可能出现在顶部或底部，发出转势的信号。但这种情况很少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



见。在上升趋势接近尾声时,走势图分析人士或许会观察到清晰的上升楔形。因为在上升趋势中的持续性楔形应与大趋势反向下倾,所以对走势图分析人士来说这个上升楔形就成了看跌而不是看涨形态的线索。在底部,下降楔形会是熊市可能结束的警告。

无论楔形出现在市场运动的中间还是尾部,市场分析人士总应从这句格言中得到指引:上升楔形看跌,下降楔形看涨(见图6.8c)。



图 6.8c 看跌上升楔形的例子。两条会聚的趋势线明显向上倾斜。楔形与大趋势反向倾斜。因此,上升楔形看跌,下降楔形看涨。

矩 形 结 构

矩形结构有许多别名,但通常容易在价格走势图上识别出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



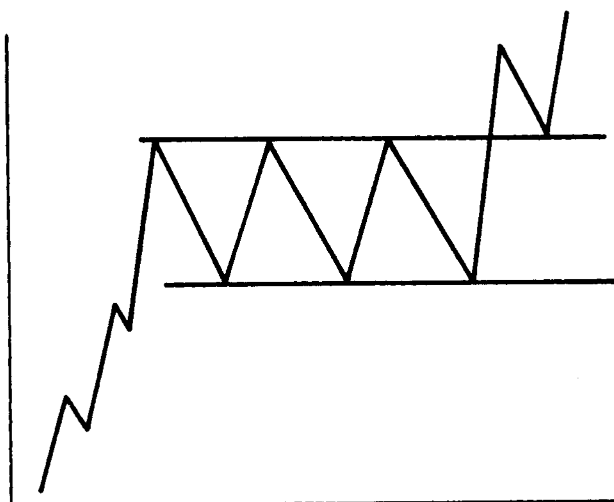


图 6.9a　上升趋势中的看涨矩形的例子。这种形态也称作交易区间,因此表示市场在两条水平趋势线之间交易。它也称作巩固区域。

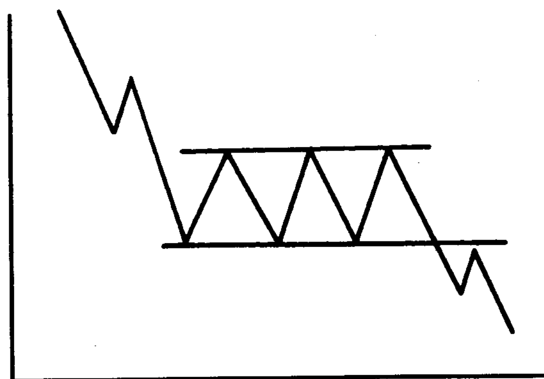


图 6.9b　看跌矩形的例子。尽管矩形通常是持续形态,但是交易者必须始终警惕它可能转变成反转形态。如三重底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 6.9c 看涨矩形。康柏(Compaq)的上升趋势被打断了四个月,此时它在横走。5 月初,股价突破上边线完成形态,并恢复了上升趋势。矩形通常是持续形态。

来。它代表了趋势的停顿,在此期间,市场在两条平行的水平线之间横走(见图 6.9a 至 c)。

矩形有时也称为交易区间或巩固区域。按道氏理论的说法,它称作直线。不管怎样称谓,它通常只是现有趋势中的巩固阶段,因此通常在它出现之前的市场趋势方向上结束。在预测价值方面,它也可视作与对称三角形相似,但有平坦的而不是会聚的趋势线。

市场明显收于上边界或下边界以外表明矩形结束,并且指明了趋势的方向。不过,市场分析人士必须始终警觉矩形巩固会不会演化成反转形态。例如,在图 6.9a 所示的上升趋势中,注意这三个波峰起初可能被看作三重顶反转形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成交量形态的重要性

要观察的一条重要线索是成交量形态。因为在两个方向上的价格摆动同等广阔，所以分析人士应当密切注意哪个方向上的成交量更大。如果价升量增且价跌量减，那么该结构很可能就是上升趋势中的一种持续形态。如果价跌量增，就可视作趋势可能正在反转的警告。

可交易的区间内价格摆动

有些走势图分析人士在这种形态的价格摆动中进行交易——在市场回档至价格区间的底部时买进，而反弹至价格区间的顶部时卖出。这种技法使短线交易者充分利用确定无误的价格边界，并从无趋势的市场中获利。由于仓位建在价格区间的边界，因此风险不但相对较小而且明确。如果交易区间完好如初，这种逆势交易法就很奏效。当突破的确发生时，交易者不仅可以立即从最后的亏损交易中脱身，而且可以通过顺着新趋势的方向重新交易来倒转以前的仓位。振荡量指标在横向交易的市场中尤为有用，但是一旦由于第十章中讨论的原因发生突破，其效用就会减少。

另一些交易者认为矩形是持续形态，因此在上升趋势中的价格带的下边界建多仓，或在下降趋势中的价格区间的上边界附近建空仓。另一些投资者避开所有这种无趋势的市场，并等到明确的突破出现后才投入他们的资金。大多数趋势跟随系统在市场横走及趋势不明的时候表现拙劣。

其他相似处和差异处

在持续时间方面，矩形通常属于一至三个月的类别，这与三角

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



形和楔形类似。矩形的成交量形态与其他持续形态的有所不同，这是因为宽阔的价格摆动阻止了在其他持续形态中见到的交易活动萎缩现象。

在矩形中最常用的测算技法以价格区间的高度为基础。从顶至底测量出交易区间的高度，然后从突破点投射出这段竖直距离。这种方法类似于前面提到的其他各种竖直测算技法，也以市场波动性为基础。当我们涉及 OX 图分析中计数时，将更多地讨论水平价格测算的问题。

到目前为止讲过的突破时的成交量以及反抽的可能性在矩形中也很有效。由于在矩形中上边界和下边界是水平的，而且明确可见，因此支撑位和阻力位也更加明显。这就意味着，在向上突破时，原先价格带的上边线现在应为任何抛售提供稳固的支撑。而在下跌趋势中的向下突破发生后，交易区间的底边(先前的支撑区域)现在应对任何反弹的努力构成坚实的天花板。

节 奏 运 动

节奏运动(measured move)——有时又称为摆动测量——描述的是主要市场涨跌分成两段相等且平行的运动的现象，如图 6.10a 所示。为使这种方法奏效，市场运动应相当有序而且明确。节奏运动实际上只是我们已经接触的某些技法的一种变体。我们已经看到，某些巩固形态，如旗形和尖旗形，通常出现在市场运动的中点。我们还提到市场往往回撤掉先前趋势的三分之一至一半，然后再恢复原有的趋势。

在节奏运动中，如果走势图分析人士看到如图 6.10a 所示的明确状况——市场从点 A 上升至点 B，然后是点 B 至点 C 的逆势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



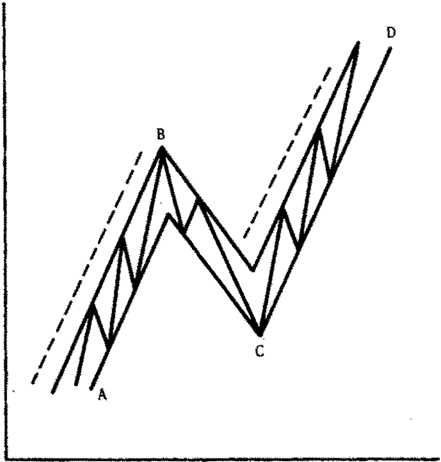


图 6.10a 上升趋势中的节奏运动(又称摆动测量)的例子。这种理论认为,上升行情中的第二段(CD)复制了第一段(AB)的规模和斜率。在上升趋势恢复前,调整浪(BC)常常回撤掉 AB 的三分之一至一半。

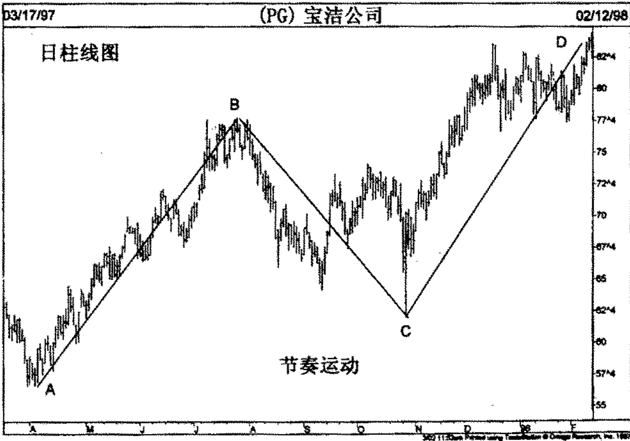


图 6.10b 节奏运动容纳了先前的一段(AB),并把该值加到了 C 处的调整底部。在这张走势图上,先前的上升趋势(AB)是 20 个点。把它加在 C 处(62)的最低点上,就得到了 82(D)这个价格目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



摆动(回撤掉了浪 AB 的三分之一至一半),就可假定上升趋势中的下一段(CD)会大致复制第一段(AB)。因此,只需从点 C 处的调整底部起向上测量波浪的高度(AB)。

头肩形持续形态

在前一章中,我们花了些篇幅探讨头肩形形态,并说它是所有反转形态中最著名和最可靠的。有时头肩形会以持续形态,而不是反转形态的面目出现。

在头肩形持续形态中,市场描绘出了一种看似横走的矩形的形态,只是上升趋势中的中间波谷往往低于两肩(见图 6.11a)。在下降趋势中(见图 6.11b),巩固形态中的中间波峰超过其他两

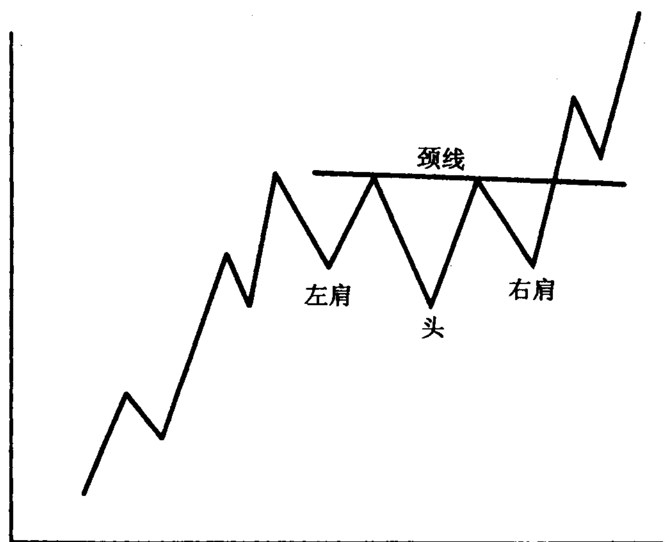


图 6.11a 看涨头肩形持续形态的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



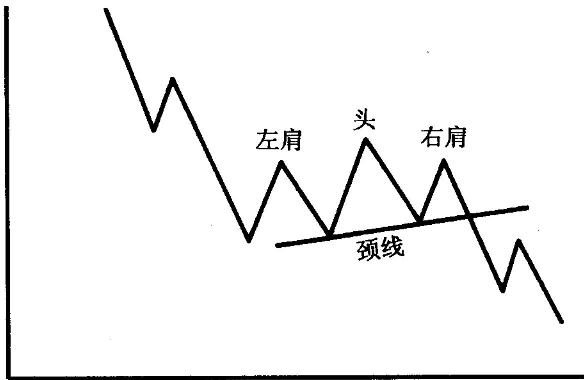


图 6.11b 看跌头肩形持续形态的例子。

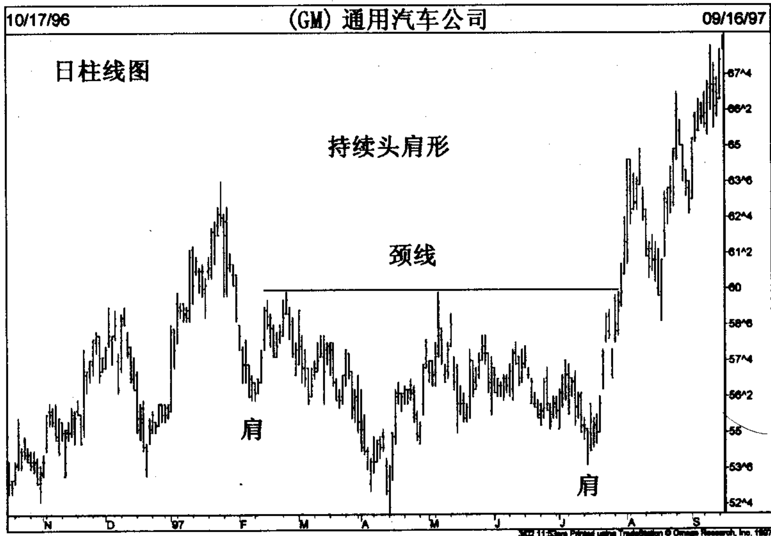


图 6.11c 通用汽车(General Motors)在 1997 年的上半年形成了头肩形持续形态。这个形态非常清楚，但在一个特殊的地方出现。股价收在 60 美元的颈线之上完成了该形态，上升趋势也得到了恢复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个的波峰。两种情况的结果是倒置的头肩形。由于倒置，我们就不可能将其与反转形态相混淆。

印证与背离

印证原理在整个市场分析主题中是常见题目，而且与其对立面背离连在一起使用。我们将在此介绍这两种概念，并解释它们的意义，但在本书中我们将反复讨论它们，因为它们的影响是如此重要。我们正在走势图形态的情况下讨论印证原则，而它实际上应用于技术分析的每一方面。印证是指比较所有技术信号和指标，以保证大部分指标指向同一方向，而且相互印证。

背离与印证相反，指的是不同技术指标不能相互印证的情形。尽管背离在此以负面的意义使用，但在市场分析中它是颇有价值的概念，而且是趋势即将反转的最佳预警。我们将在第十章“振荡量与相反观点”更多地讨论背离原理。

结　论

这里结束了我们对价格形态的讨论。我们早已指出，技术分析人士使用的三种原始资料是价格、成交量和持仓量。到这里为止，我们讨论的大部分内容都集中于价格。现在，让我们更仔细地看看成交量和持仓量，以及如何将它们结合到分析过程中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第七章
成交量和持仓量

导　言

金融市场中的大部分技术分析人士通过跟踪三组数字——价格、成交量和持仓量——的运动来使用多维的市场分析手段。成交量分析应用于所有市场。持仓量分析主要应用于期货市场。第三章曾讨论过日柱线图的构造，而且介绍了如何把这三种数字绘制在这种走势图上。当时曾强调，尽管在期货市场上每个交割月都有成交量和持仓量数值，但是通常只有合计数字用于预测。股票走势图分析人士仅仅绘制出与股价相应的成交量。

到目前为止，对走势图分析理论的大多数讨论主要集中在价格行为，成交量仅顺带提及。在这一章中，我们将通过进一步考察成交量和持仓量在预测过程中起到的作用来完整地介绍这三种维度的方法。

作为次要指标的成交量和持仓量

将成交量和持仓量置于恰当的地位，让我们以此开始。价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最为重要。成交量和持仓量次之,因而主要用作印证性指标。而在两者之中,成交量更重要些。

成交量

成交量是在所研究的时期内交易的实体数。由于我们主要研究日柱线图,因此我们最关心的是日成交量。日成交量在走势图下部用竖直柱线绘制,处于价格的每日行为之下(见图7.1)。

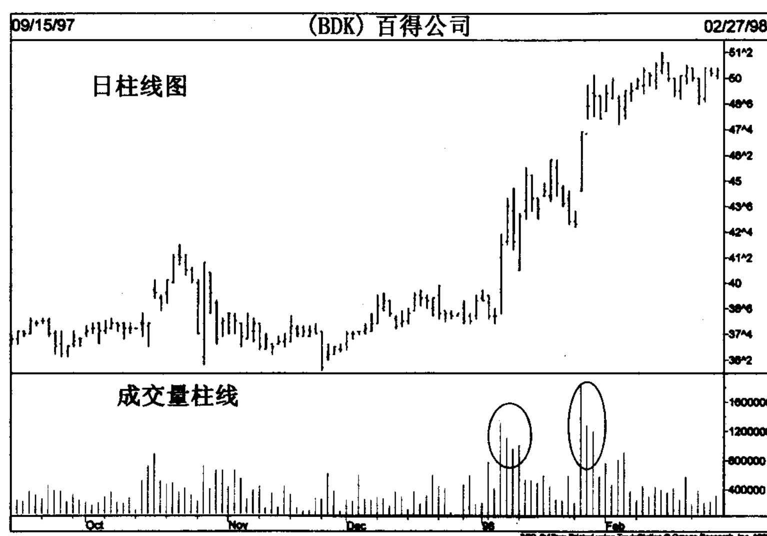


图 7.1 注意成交量柱线在市场上升时明显变长(见圆圈)。这意味着成交量在印证价格的上扬,因而看涨。

成交量也可在周柱线图上绘制。在这种情况下,只要在代表周价格行为的柱线下方绘制出这一周的总成交量。然而,在月柱线图中通常不使用成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期货中的持仓量

当天收市时的所有已流通的或未平的合约总数就是持仓量。在图 7.2 中，持仓量是走势图中绘制的实线，在相应的日价格数据之下，但在成交量柱线之上。记住，在期货市场上，正式的成交量和持仓量数值晚一天报告，因此在走势图上要延迟一天绘制。(最后一个交易日只有估计的成交量数值。)这意味着，走势图分析人士每天绘制出最后一日的最高价、最低价和收盘价的柱线，但只能绘制出前一交易日的正式成交量和持仓量。

持仓量代表市场中多头或空头的流通合约总数，而非两者之和。持仓量是合约的数量。一份合约必须既有买家又有卖家。因此，两种市场参与者——买家和卖家——合起来只创造一张合约。每日公布的持仓量数字后面总跟着一个正数或负数，表示该日合约数量的增减。正是这些持仓量水平的变化——或升或降——为走势图分析人士提供了关于市场参与特征变化的线索，并赋予了持仓量预测价值。

持仓量的变化如何发生　为了掌握如何研判持仓量数值变化的意义，读者必须首先理解每笔交易如何导致这些数字的变化。

每当交易大厅内的一笔交易完成后，持仓量就受到三种影响——它或是增加，或是减少，或是维持不变。让我们看看这些变化是如何发生的。

	买　家	卖　家	持仓量的变化
1	买入新多头仓位	卖出新空头仓位	增加
2	买入新多头仓位	卖出旧多头仓位	不变
3	回补旧空头仓位	卖出新空头仓位	不变
4	回补旧空头仓位	卖出旧多头仓位	减少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在第一种情况下，买家和卖家都在开立新仓位，因此建立了新合约。在第二种情况下，买家在开新多头仓位，但卖家只是平仓了结旧多头仓位。一个在进入交易，而另一个在退出交易。结果是平局，因而合约的数量没有变化。在第三种情况下，同样的事出现了，只是这次是卖家开了新空头仓位，而买家只是平仓了结旧空头仓位。由于交易者一个进，一个出，因此合约的数量还是没有变化。在第四种情况下，两个交易者都在平仓了结旧仓位，因而持仓量相应减少。

总而言之，如果一笔交易的两个参与者都在开新仓位，那么持仓量会增加。如果两者都在平仓了结旧仓位，那么持仓量就会减少。然而，如果一个开立新交易，而另一个退出旧交易，那么持仓量就会维持不变。通过考察交易日结束之后的持仓量净变化，走势图分析人士就能确定资金是在流入市场，还是在流出市场。这个信息使分析人士能够对当前价格趋势的强弱得出某些结论。

研判成交量和持仓量的一般规则

期货市场技术分析人士把成交量和持仓量信息并入市场分析中。研判成交量和持仓量的规则通常并在一起，因为它们颇为相似。然而，两者之间有些必须提到的差别。这里，我们将以介绍两者的一般规则开始。介绍完后，我们将分别考察它们，最后再把它们并在一起。

价格	成交量	持仓量	市场
上升	增加	增加	强
上升	减少	减少	弱
下降	增加	增加	弱
下降	减少	减少	强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果成交量和持仓量都在增加,那么当前的价格趋势很可能沿现有方向继续发展(无论是涨是跌)。然而,如果成交量和持仓量都在减少,那么这种行为就可视为当前趋势或许正在接近尾声的警告。有了这些概念,现在让我们来分别考察成交量和持仓量(见图 7.2)。

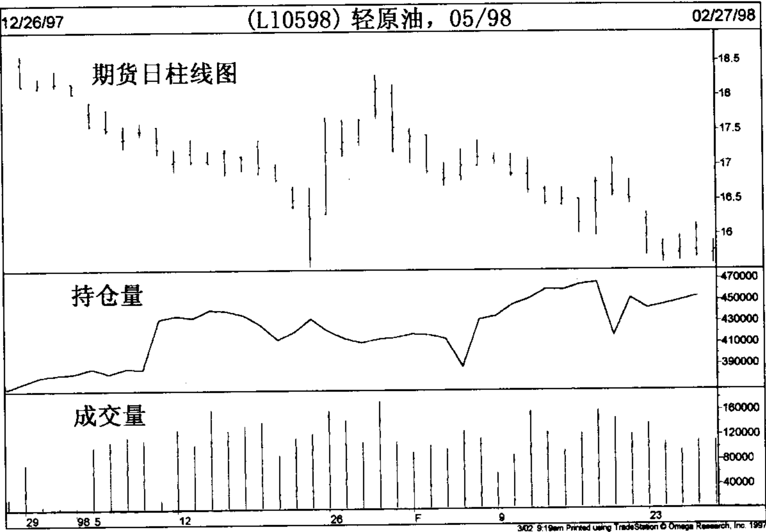


图 7.2　表示了成交量和持仓量(实线)的原油期货日走势图。持仓量线在市场下降时上升,这是看跌的。

对所有市场的成交量研判

成交量水平衡量了价格运动背后的剧烈或紧迫。更高的成交量反映出更高度的剧烈或紧迫。通过监控与价格行为相伴的成交量水平，技术分析人士就能更好地估量市场运动背后的买卖压

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



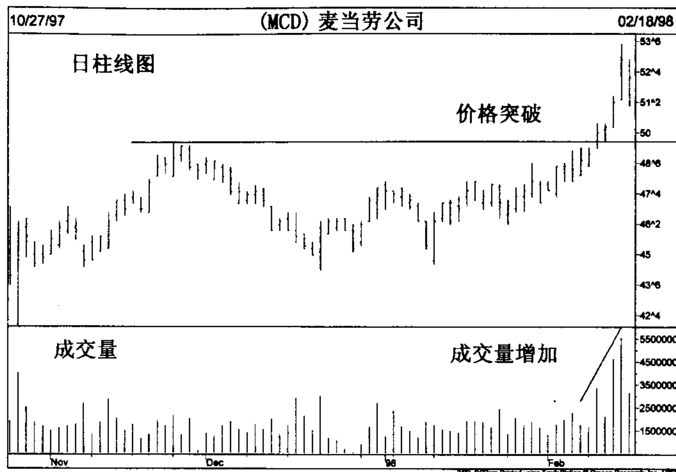


图 7.3 麦当劳(McDonalds)的股价在向上突破 1997 年 11 月的波峰时曾伴随着交易活动的显著增加。这是看涨的。

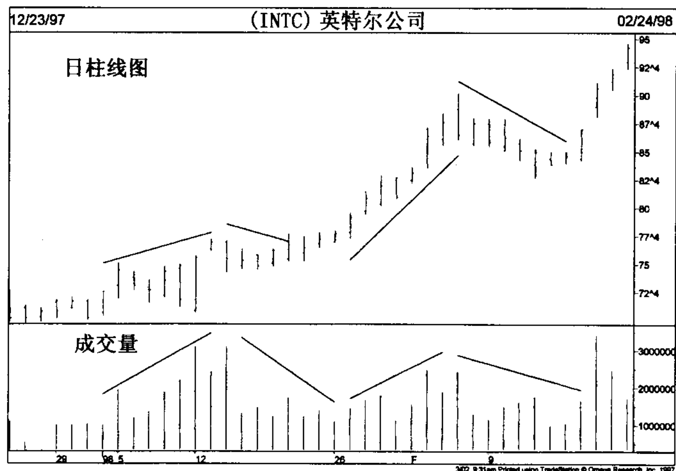


图 7.4 成交量柱线正在跟随英特尔的价格上升趋势。成交量在市场上升时放大，而在市场疲软时萎缩。注意在最后三天的价格跃升期间交易活动的暴增。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



力。所以，这种信息也能用来印证价格运动，或者警告价格行为不可信(见图 7.3 和 7.4)。

更简明扼要地表述这个规则就是成交量应当在现有价格趋势的方向上增加或扩大。在上升趋势中，成交量应在价格向上运动的同时增加，而在价格回调的同时减少或萎缩。只要这种形态持续，就说明成交量正在印证价格趋势。

走势图分析人士还要注意背离信号(再次提到这个词)。如果在价格趋势穿越前一个波峰时成交量减少，背离就出现了。这种行为警告走势图分析人士买压正在减弱。如果成交量还显示出在价格回调时增加的倾向，那么分析人士就要开始担心上升趋势有麻烦了。

成交量印证价格形态

我们在第五和第六章处理价格形态时，曾数次将成交量作为一项重要的印证指标。如果市场在头的形成过程中运动至新高时的成交量较小，而在随后下跌至颈线时的成交量较大，就出现了头肩顶的第一个信号。在双顶和三重顶中，每个相继波峰的成交量较小，而向下活动时的成交量较大。持续形态，像三角形，伴随的成交量应逐渐萎缩。一般来说，如果突破给出的信号不假，那么所有价格形态的完结(突破点)应伴随着活跃的交易活动(见图 7.5)。

在下降趋势中，成交量应在向下的运动中放大，而反弹时减少。只要这种形态持续下去，卖压就大于买压，因而下降趋势应会持续下去。只有在这种形态开始变化时，走势图分析人士才开始寻找底部的信号。

量在价先

通过一起监控价格和成交量，我们实际上在用两种不同的工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



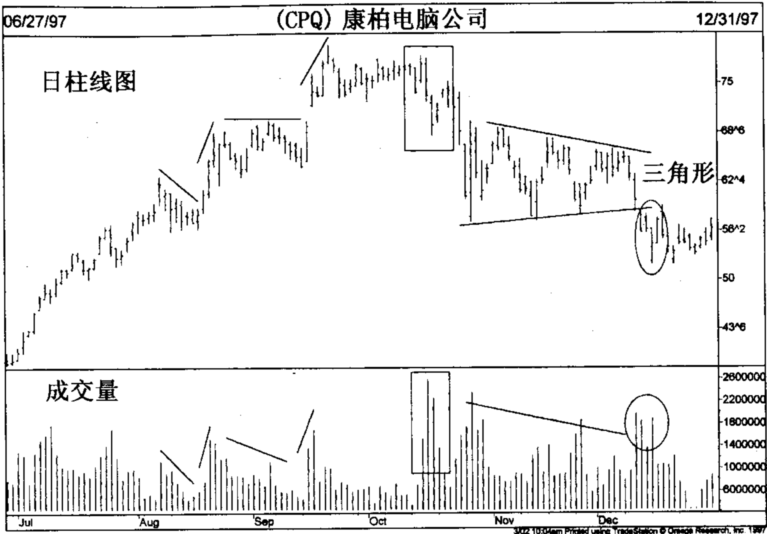


图 7.5 这幅走势图的前半部表现了价升量增的良性趋势。顶部的方格表示市场突然放量向下反转——一个不利的信号。注意在市场向下突破持续三角形时交易量增加。

具衡量同一对象——压力。仅仅根据市场趋向上升这一事实，我们就可以看到买压大于卖压。因此不妨推论，较大的成交量应发生在与当前趋势一致的方向上。技术分析人士相信量在价先，这意味着上升趋势中的上升压力减少，或者下降趋势中的下降压力减小，实际上都在成交量数字中反映了出来，然后才在价格趋势的反转中得到证实。

能量潮

技术分析人士已经尝试过许多成交量指标，来帮助量化买压或卖压。试图“瞪大眼睛观察”走势图底部的成交量柱线并不总能足够精确地探测到成交量流动的重要变化。在这些成交量指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中，最简单且最著名的是能量潮(on balance volume，OBV)。约瑟夫·格兰维尔(Joseph Granville)在1963年出版的《格兰维尔的股市获利新钥匙》(*Granville's New Key to Stock Market Profits*)中创立和传播了OBV，它实际上在价格走势图上产生了一条曲线。这条曲线既可以用来印证当前价格趋势的质量，也可通过它与价格行为的背离发出趋势即将反转的警报。

图7.6是一张价格走势图，图下方的OBV线取代了成交量柱线。注意，用OBV线跟随成交量是多么简单。

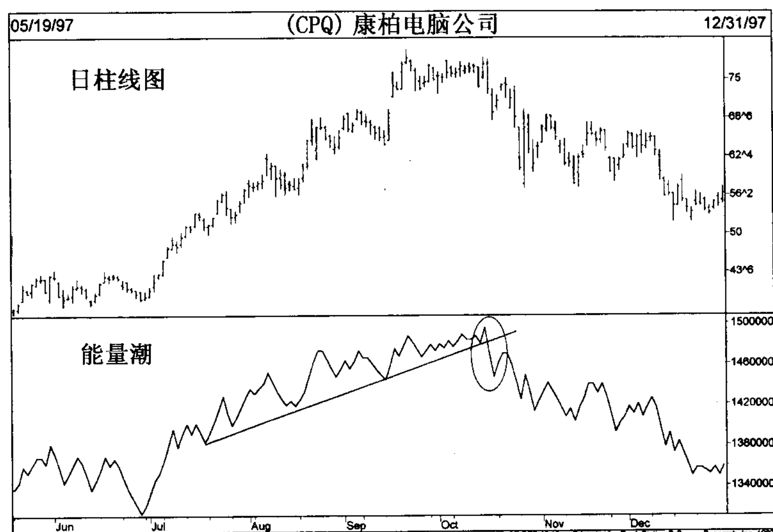


图7.6 底部的曲线是同一张康柏股价走势图的能量潮(OBV)。注意发现1997年10月的向下反转是多么简单。

OBV线的构建很简单。每一天的总成交量根据市场当天收高还是收低被赋予正值或负值。较高的收盘价使当日的成交量有了正值，而较低的收盘价导致负成交量。根据市场收盘的方向不断增减每一天的成交量，就得到了不断累积的总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要的是 OBV 线的方向(其趋势)而不是实际数字本身。实际的 OBV 值根据你绘制走势图时回溯得有多远而不同。让电脑处理这些计算。专注 OBV 线的走向。

能量潮线应与价格趋势保持同向。如果市场显示出一系列更高的波峰和波谷(上升趋势),那么 OBV 线也应当如此。如果市场向下运行,那么 OBV 线也应向下运行。正是在能量潮线不能与市场同向运行时,背离才出现,并警告趋势可能要反转。

OBV 的替代品

能量潮线虽然克尽职守,但也有某些缺点。首先,它给全天的成交量赋予了正值或负值。假定市场当天略微收高,例如一两个报价单位(tic)①,那么赋予全天的交易活动正值合理吗?或者考虑市场在一天中的大部分时间内处在上一日的收盘价之上,但只是略微低收。此时,全天的成交量应标上负号吗?为了解决这些问题,技术分析人士已经尝试了许多 OBV 的变体,以求发现真正的上升成交量和下跌成交量。

一种变体是给那些趋势最强的交易日较大的权重。例如,在市场上升日,将成交量乘以价格的涨幅。这种技法仍分配了正负值,但给那些价格运动较大的日子更大的权重,因而降低了实际价格变化较小的交易日的影响。

有更多混合了成交量(和持仓量)和价格行为的成熟公式。例如,詹姆斯·西贝特需求指数(James Sibbet's demand index)就将价格和成交量结合进了先行市场指标。赫里克支付指数(Herrick Payoff

---

① 指一种证券所能达到的最小价格变化单位。例如,以往 NASDAQ 市场的股票报价单位根据股票的价位不同有 1/32、1/16 美元等的区分,但现在均已缩小到 0.01 美元。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



index)用持仓量来衡量现金流。(见附录 A 对两种指标的介绍。)

应当注意,股票市场公布的成交量报告比期货市场公布的有用得多。股票成交量当即公布,而期货成交量晚一天才公布。股票有上涨成交量和下跌成交量水平,而期货没有。一天中股票的每个交易变化都有成交量数据催生出了一种更加先进的指标,称作资金流(money flow),它是拉兹罗·比瑞伊(Laszlo Birinyi)发明的。这种 OBV 指标的实时版跟踪着每一个价格变化的成交量水平,以确定资金正在流出还是流入股票。然而,这种成熟的计算法需要大量的电脑运算,而且对于大多数交易者来说不好懂。

这些更加完善的 OBV 变体本质上有着相同的目的——确定成交量放大出现在上升行情中(牛市)还是出现在下降行情中(熊市)。尽管 OBV 线过于简单,但它仍然在跟踪市场——期货市场

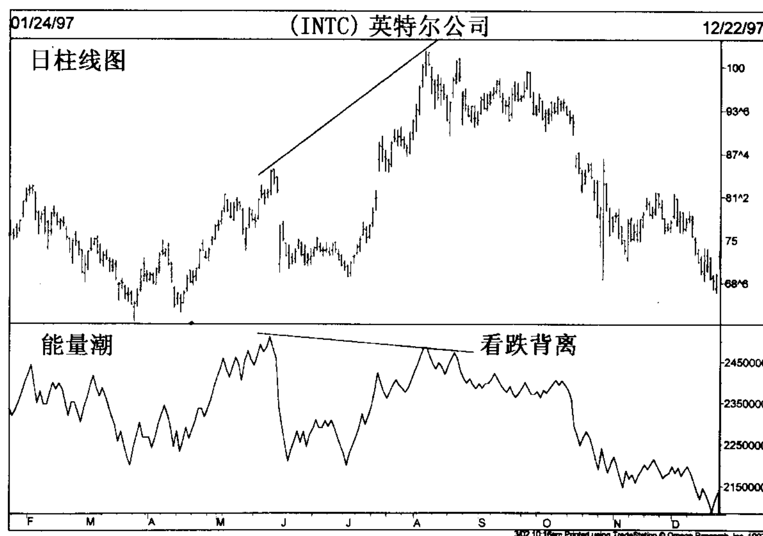


图 7.7　OBV 线(底部)与英特尔股价间的看跌背离是如何正确警告大势向下反转的极佳例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



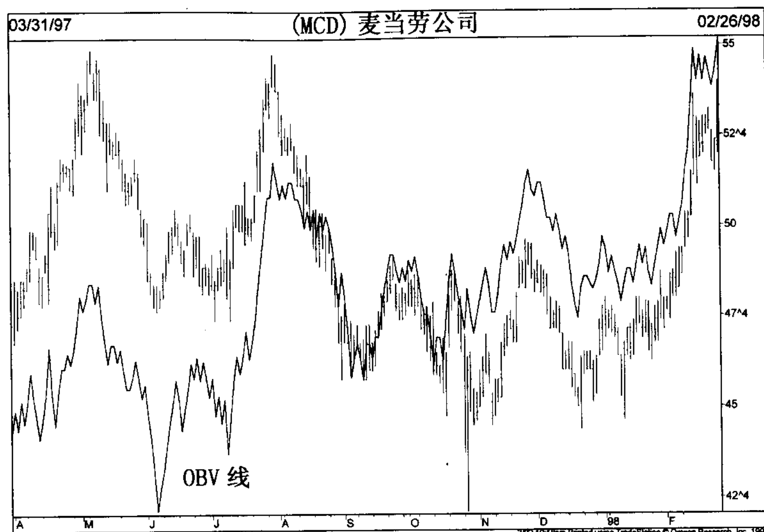


图 7.8 将 OBV 线(实线)叠加在价格柱线上更容易比较价格与成交量。这幅麦当劳的走势图显示 OBV 线领先于股价走高,并事先发出看跌突破的警报。

或股票市场——的成交量流向中发挥着重要的作用。而且,大多数走势图分析软件包都含有 OBV。大多数走势图分析软件包甚至允许你在价格数据上叠加 OBV 线,实现更简便的对照(见图 7.7 和 7.8)。

期货市场中的其他成交量局限性

我们已经提到公布期货的成交量有一天滞后的问题。用总成交量数字,而不是每一个合约的实际成交量,来研究单个合约相对说来有些棘手。使用总成交量也有充分的理由。但是,如果在同一天的同一期货市场中出现某些合约高收而某些合约低收的情况,又该如何处理呢?还有停板(limit)日造成的其他问题。市场被封在涨停板(limit up)的日子通常导致微小的成交量。这是强势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



信号，因为买方的数量远远超出了卖方的，以至于市场到达了最大的交易极限并停止了交易。根据传统的研判规则，上扬时的成交量小是看跌的。停板日出现的小成交量打破了这条规则，因此可能歪曲 OBV 数字。

然而，尽管有这些局限性，成交量分析在期货市场中仍然有用，而且技术派交易者如果注意观察成交量的迹象就能得到全面的参考。

期货持仓量的研判

研判持仓量变化的规则与研判成交量的类似，但需要补充

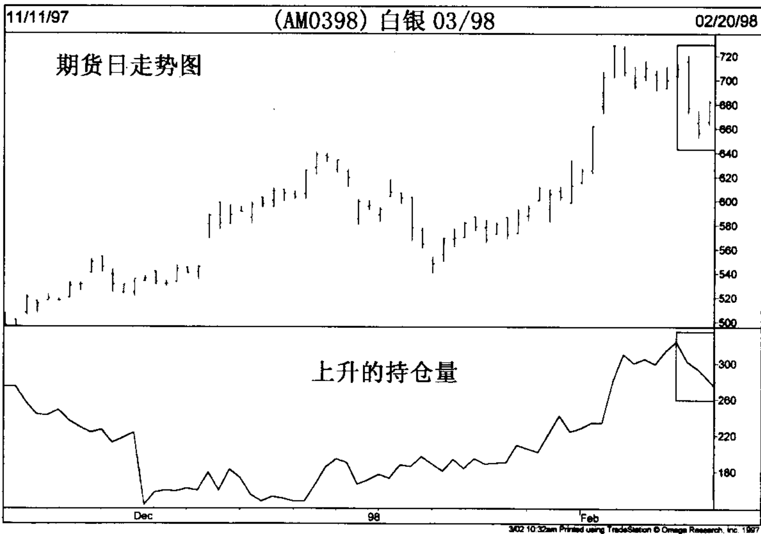


图 7.9　白银市场的上升趋势由持仓量线的相似上扬得到印证。右侧的方格显示出某些流通在外的持仓量的正常平仓，因为市场开始向下调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



说明。

1．因为市场在上升趋势中上涨而且总持仓量也在增加，所以新资金正在流入市场，这反映出买方积极进取，因此是看涨的（见图7.9）。

2．然而，如果市场在上升而持仓量在下降，那么这种上升行情主要是由空头回补造成的（正在受损的空头仓位持有者被迫回补这些仓位）。此时，资金正在离开而不是进入市场。这种市场行为是看跌的，因为一旦必要的空头回补结束，上升趋势很可能会失去动力（见图7.10）。

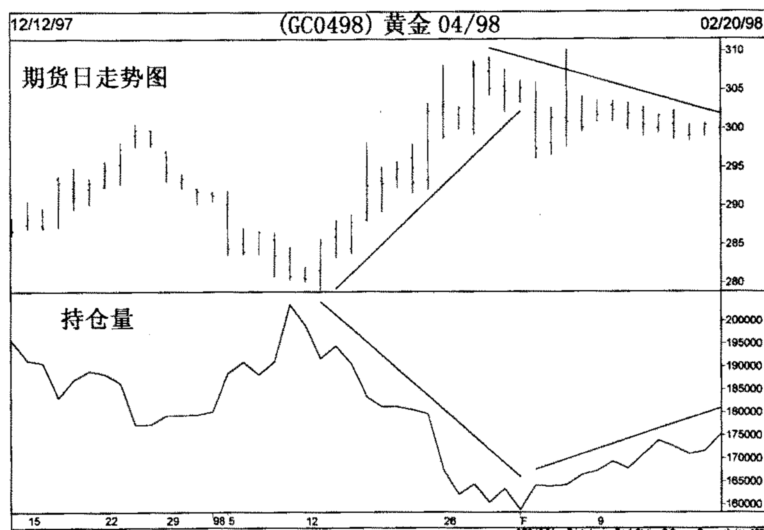


图7.10　黄金期货的价格弱势反弹的例子。这次价格上升伴随着持仓量的下降，而价格下跌却显示出持仓量的增加。持仓量与价格的趋势相同，而不是相反，才是强势。

3．因为市场处于下降趋势中而持仓量增加，所以技术分析人士知道新的资金正在流入市场，这反映出新的放空盘更加主动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种市场行为增加了下降趋势将持续下去的可能性,因而是看跌的。

4．然而,如果总持仓量随市场一起下跌,那么这种价格下跌就是由丧失信心的或正在受损的多头被迫斩仓导致的。这种市场行为据信在指出增强的技术条件,因为一旦持仓量减少到足以表明大多受损的多头已经结束抛售,下降趋势很可能就会结束。

让我们把这四点归纳一下:

1．持仓量在上升趋势中增加是看涨的。

2．持仓量在上升趋势中减少是看跌的。

3．持仓量在下降趋势中增加是看跌的。

4．持仓量在下降趋势中减少是看涨的。



图 7.11　1997 年夏,铜价掉头向下,而且随后的价格下跌伴随着持仓量的增加。持仓量在价格下跌期间的上升是看跌的,因为它反映出放空盘更主动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持仓量重要的其他情形

除了上述倾向性以外，还有其他研究持仓量可能很有帮助的市场情形。

1. 在接近主要市场运动的尾声时，持仓量一直在随着价格趋势增加，持仓量不再增加或者开始下降常常是趋势改变的早期警报。

2. 如果价格下跌得很突然，那么市场顶部的高持仓量是看跌的。这意味着，所有在上升趋势末端建立的多头仓位现在都成了受损仓位。被迫斩仓会使价格处于压力之下，直至持仓量大幅减少。作为一个例子，让我们假设上升趋势已经持续了一段时间。在过去的一个月中，持仓量已经明显增加。记住每一张新持仓合约都有一个新多头和一个新空头。突然，市场开始暴跌，而且跌至上个月创下的最低价之下。此时，在上个月建立的每一张新多头仓位都有了损失。

这些多头被迫斩仓使价格遭到很大的压力，直至所有的仓位平仓了结为止。更糟糕的是，他们被迫斩仓常常开始恶性循环，而且由于市场被压得更低，又导致其他多头为维持保证金进行的抛售，因此造成新的价格下跌。作为上述要点的推论，牛市中超常高的持仓量是个危险信号。

3. 如果持仓量明显是在市场横向巩固期间或者在水平交易区间内建立的，那么一旦出现突破，随之而来的价格运动会很剧烈。这是顺理成章的事，市场处在犹豫不决的时期。没有人确切地知道趋势会向哪个方向突破。但是，持仓量的增加表明大量的交易者正在建仓，参与突破。一旦突破确实出现，大量的交易者就陷在了市场的错误一方。

让我们假设我们已经有了三个月的交易区间，而持仓量快速

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



增加了10000张合约。这意味着,已经出现了10000个新的多头仓位和10000个新的空头仓位。然后,市场向上突破,创出三个月来的新高。由于市场在三个月中的最高处交易,因此在前三个月开立的每一个空头仓位(所有的10000个)现在都出现了亏损。争相回补这些空头仓位自然导致市场进一步的上升压力,这导致了更大的恐慌。直到10000个空头仓位中的所有或大部分仓位通过买入市场力量冲抵之前,市场会保持强势。如果向下突破,那就是多头争相抛售了。

紧随突破之后的新趋势的早期,通常受那些陷于市场错误一方的斩仓盘的推动。陷于错误一方的交易者越多(在高持仓量中得到证明),对市场突然反向运动的反应就越强烈。在更有利的一面,那些处于市场正确一方的交易者进一步为新趋势推波助澜,他们的判断是正确的,而且他们现在可以用累积的账面盈利为增加仓位提供资金。可见为什么在交易区间中(或任何此类的价格结构)持仓量增加得越多,随后的价格运动潜力就越大。

4．在价格形态完成时的持仓量增加可视为对可靠趋势信号的补充印证。例如,如果出现在随成交量放出的持仓量增加基础上,对头肩底的颈线的突破就更加可信。这里,分析人士必须留神。由于跟随在趋势初始信号后的推动力常常是由陷于市场错误一方的交易者产生的,因此有时持仓量会在新趋势开始时略有减少。这种持仓量的初始性减少可能使粗心的走势图解读者误入歧途,因此不必对持仓量在极短时期内的变化过分关注。

成交量规则和持仓量规则的总结

让我们归纳一下价格、成交量和持仓量的一些更为重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因素。

1. 成交量用于所有的市场；而持仓量主要用于期货市场。

2. 只有总成交量和总持仓量才用于期货市场。

3. 增加的成交量(和持仓量)表明当前的价格趋势很可能会持续。

4. 减少的成交量(和持仓量)说明价格趋势或许在变化。

5. 量在价先。从价格前的成交量常常可探知买压或卖压的变化。

6. 能量潮(OBV)或其某些变体，可以用来更准确地测量成交量压力的方向。

7. 在上升趋势中，持仓量突然止增或下降常常是趋势改变的警报。(这一条仅用于期货市场。)

8. 市场顶部的超高持仓量非常危险，而且可以增加向下的压力。(这一条仅用于期货市场。)

9. 巩固期间的持仓量增加强化了随后的市场突破。(这一条仅用于期货市场。)

10. 成交量(和持仓量)的增加有助于印证价格形态的完结，也有助于印证发出新趋势开始信号的其他重要走势图进展。

喷发和抛售高峰

最后一种值得提及但至今尚未涉及的情况是经常发生在市场顶部或底部的戏剧性市场行为——喷发(blowoff)和抛售高峰(selling climax)。喷发出现在重要的市场顶部，而抛售高峰则出现在底部。在期货市场中，喷发通常伴随着最后一涨期间的持仓量下降。在市场顶部的抛售高峰中，市场在经过长期上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



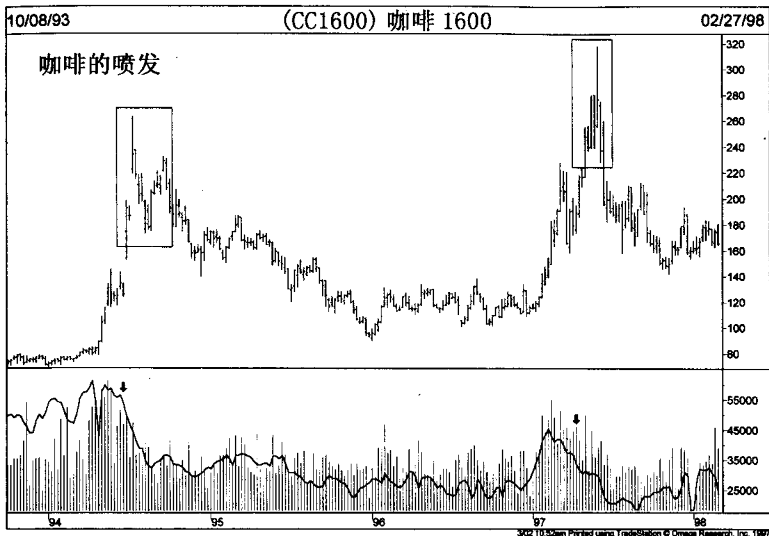


图 7.12　咖啡期货中的一对喷发顶。在两种情形中，市场放量狂升。不利的警告来自两次上扬行情(见箭头)期间的持仓量下降(实线)。

之后突然开始急速上升——这种上升通常伴随着交易活动的大幅越升，然后陡直地到达顶峰(见图 7.12)。在抛售高峰的底部，市场伴随着巨大的交易活动突然暴跌，并迅速反弹(回头参考图 4.22c)。

交易者参与报告

没有提到交易者参与(Commitments of Traders，COT)报告，以及期货技术分析人员如何将其作为预测工具，我们对持仓量的讨论就不会完整。该报告由商品期货交易委员会(Commodity Futures

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Trading Commission，CFTC)①每月发布两次——月中报告及月末报告。这份报告把持仓量的数字分成三类——大避险者(large hedger)、大投机者(large speculator)和小交易者(small trader)。大避险者，又称商业避险者(commercial)，主要将期货市场用来躲避风险。大投机者包括大型商品基金，他们主要依靠自动的趋势跟随系统。最后一类小交易者包括普通大众，他们的交易量小得多。

关注商业避险商

分析 COT 报告的指导原则是相信大商业避险者通常是正确的，而交易者通常是错误的。情况既然如此，那么想法就是将你自己置于与避险者相同的位置上，以及与后两类交易者相反的位置上。例如，市场底部的看涨信号会出现在商业避险者大举做多，而大型交易者和小交易者大举做空的时候。在一个上升市场中，可能是顶部的警告信号会出现在商业避险者大举做空的同时大型交易者和小交易者大举做多的时候。

交易者净持仓

有可能用走势图反映三种市场群体的趋势，并用这些趋势确定他们的持仓极限。这样做的途径之一是研究在《期货走势图》(*Futures Charts*，由商品趋势服务公司出版。Commodity Trend Ser-

① 美国国会于 1974 年设立的独立机构，受权规范美国境内的期货及期权交易。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



vice, P.O.Box 32309, Palm Beach Gardens, FL 33420, USA）上发表的交易者净仓位(net trade position)。这种走势图绘制服务在每一个期货市场追溯前四年的周价格走势图上画出三条线,表明所有三个群体的交易者净仓位。通过提供四年的数据,历史的比较简便易行。这种走势图服务的出版人尼克·梵·尼斯(Nick Van Nice)寻找商业避险者处于一极,而其他两类交易者处于另一极的情况,以发现买卖机会(如图 7.13 和 7.14 所示)。即使你没有使用 COT 报告作为你的交易决策的主要参数,那么关注三个群体在干什么也不是个坏主意。

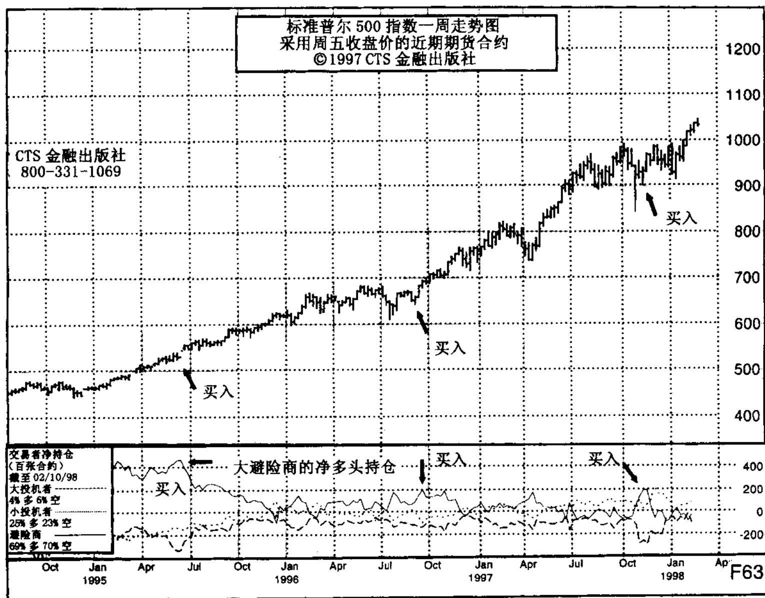


图 7.13 标准普尔 500 指数期货的周走势图显示出三个买入信号(见箭头)。底部的各种线表明在每个买入信号处,避险商(实线)大举做多,而大投机者(虚线)大举放空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



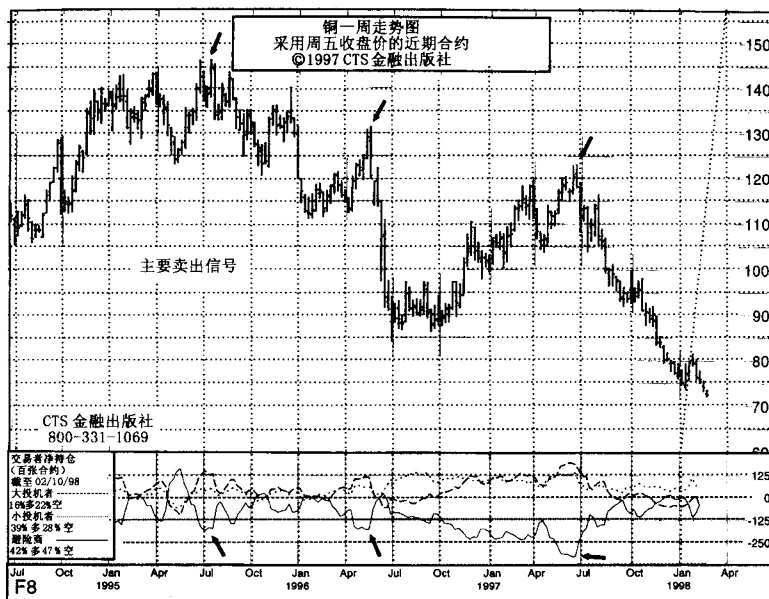


图 7.14　铜期货的周走势图显示出三个卖出信号，由箭头标注。每一个卖出信号显示两类投机者建立的净多头仓位，以及商业避险商建立的净空头仓位。商业避险商才是正确的。

期权中的持仓量

我们对持仓量的讨论已经集中在了期货市场上。持仓量在期权交易中也扮演着重要角色。期货市场、股票平均指数、工业指数以及个股的看涨期权(call option)和看跌期权(put option)每天的持仓量都要公布。虽然期权中的持仓量与期货中的持仓量的研判途径并不完全相同，但它实质上告诉了我们同一件事——市场兴趣在何处以及流动性。某些期权交易者将看涨持仓量(牛市)与看跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持仓量(熊市)相比较,以衡量市场的情绪。其他人使用期权成交量。

看跌/看涨比率

期权市场的成交量数字的使用方法本质上与期货市场和股票市场的一样——即它们告诉我们给定市场的买压或卖压的程度。期权中的成交量数值分为看涨期权成交量(看涨)和看跌期权成交量(看跌)。通过监控看涨期权成交量与看跌期权成交量的比率,我们就能够确定市场的看涨或看跌程度。期权交易中的成交量数据的主要用法之一就是看跌/看涨成交量比率的结构。如果期权交易者看涨,那么看涨成交量就会超出了看跌成交量,因此看跌/看涨比率下降。看跌态度是通过高看跌成交量以及高看跌/看涨比率反映出来的。看跌/看涨比率通常被视为一种相反指标。过高的比率发出超卖市场的信号。过低的比率是超买市场的不利警报。

将期权的情绪与技术指标结合

期权交易者用持仓量和看跌/看涨成交量比率来决定看跌或看涨情绪的极限。这些情绪指标在结合诸如支撑、阻力这样的技术指标以及市场基本趋势时发挥最佳。既然在期权交易中市场时机是至关重要的,因此大多数期权交易者倾向于技术分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结　论

至少在目前,我们完成了对成交量和持仓量的研究。成交量分析用于所有金融市场——期货、期权和股票。持仓量仅用于期货和期权。但是,既然期货和期权在如此多的股票市场载体上交易,对持仓量的某些了解可能在所有三个金融领域中都有用。在到目前为止的大多数讨论中,我们专注于日柱线图。下一步是要拓展我们的时间视野,并学习如何把我们已经学到的工具应用到周走势图和月走势图中,来进行长期趋势分析。我们将在下一章完成这项任务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第八章
长期走势图

导　　言

在市场技术分析人士用来在金融市场中预测并交易的所有走势图中，日柱线图是到目前为止最流行的。日柱线图通常仅覆盖六至九个月的时间。然而，由于大多数交易者将他们的兴趣限制在相对短期的市场行为中，因此日柱线图作为走势图分析人士的主要工具已经获得了广泛的接受。

然而，一般交易者对这些日走势图的依靠，以及短期市场行为的优先地位，导致许多人忽略了价格走势图研判领域中的一种最常用而且最值得研究的领域——用周走势图或月走势图进行长期的分析和预测。

在任何市场生命中，日柱线图仅涉及一段相对较短的时间。然而，对一个市场彻底的趋势分析应当包括某种对市场每日的价格如何与其长期趋势结构联动的考虑。为了完成这项任务，必须采用长期走势图。就像在日柱线图上，每一根柱线代表一天的价格行为，在周走势图和月走势图上，每一根价格柱线分别代表了一周以及一个月的价格行为。周走势图和月走势图的目的在于，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一种时间视野可以大大扩展的以及可以研究更长时间的途径来压缩价格行为。

长期景观的重要性

长期走势图对市场趋势提供了一种仅靠使用日柱线图不可能实现的景观。我们在第一章介绍技术分析的基本原理时曾指出，走势图分析的最大长处之一在于其原理对任何时间维度的应用，包括长期预测。我们还曾提到某些人支持的谬误，技术分析应当限于短期的"市场时机"，而长期预测应留给基本分析人士。

随附的走势图将可以证明，技术分析的各种原理——包括趋势分析、支撑位和阻力位、趋势线和通道、百分比回撤以及价格形态——能够相当完美地用来分析长期价格运动。任何没有考虑这些长期走势图的人，正在错过大量有价值的价格信息。

为期货构建连续走势图

一般的期货合约在到期前大约有一年半的交易寿命。对于有兴趣构建回顾数年的长期走势图的技术分析人士来说，这种有限寿命特征显然产生了某些问题。股市技术分析人士没有这种麻烦。各种普通股以及市场平均指数的走势图从开始交易起就是现成的。那么，期货技术分析人士如何为不断到期的期货合约构建长期走势图呢？

答案是连续走势图。注意对"连续"一词的强调。最普遍采用的一种技法只需把一串合约接续起来，以提供连续性。当一种合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



约到期时，就用另一种合约。为了做到这一点，最简单的以及大多数走势图服务公司采用的方法是，始终用即将到期的合约的价格。如果即将到期的合约停止交易，那么下期合约就成了即将到期的合约，也就是要绘制的合约。

构建连续走势图的其他途径

连接即将到期的合约的技法相对简单，而且的确解决了提供价格持续性的问题。然而，这种方法也有一些问题。有时，即将到期的合约可能正在以下期合约的显著升水或贴水进行交易，而且这种向新合约的转变可能会导致走势图上的价格骤升或者骤降。另一个潜在的扭曲是某些热门合约在到期前所经历的极端价格波动。

期货技术分析人士已经发明了许多方法来处理这些偶尔发生的扭曲。有些人在近期合约到期前的一两个月停止绘制，以避开热点月的波动性。其他人则避免一起使用近期合约，而绘制第二或第三个到期的合约的走势图。另一个办法是绘制持仓量最高的合约，因为从理论上说这种交割月才真正代表了市场价值。

持续走势图还能够通过连接特定的日历月来构建。例如，11月大豆连续走势图就是连接每年 11 月到期的大豆合约的历史数据。(这种连接特定交割月合约的技法为 W.D.江恩所钟爱。)有些走势图分析人士更加深入，他们把几种合约的价格加以平均，或者构造某种指数以图通过调整升水或贴水来平滑走势图的转换。

不间断合约™

另一种由商品系统公司(Commodity Systems，Inc.，200 W. Pal-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



metto Park Road, Boca Raton, FL 33422, USA)———一家提供商品与股票数据服务的公司——的总裁罗伯特·佩利蒂埃(Robert Pelletier)提出的解决价格连续性的创新方案称作不间断合约™(Perpetual Contract™)。(“不间断合约™”是该公司的注册商标。)

不间断合约™的目的是要在一个连续的时间序列中提供数年的期货价格历史。这是通过构建一个以连续向前的周期为基础的时间序列来完成的。例如,这个序列会确定 3 个月或 6 个月后的一个值。周期可长可短,而且可以由使用者选择。把围绕所要求的周期的两种期货合约加权平均,就构建出了不间断合约™。

不间断合约™的值并非实际的价格,而是两个不同价格的加权平均值。不间断合约™的主要优势在于,它消除了只能使用即将到期的合约的要求,而且通过消除在不同交割月的转换期间可能出现的扭曲来平滑价格序列。为了进行走势图分析,走势图服务公司出版的近期月连续走势图已经泛滥成灾。然而,连续的价格序列对于向后测试交易系统和指标更加有用。格雷格·莫里斯在附录 D 中提供了对构建连续期货合约的各种方法的详细解释。

长期趋势防止了随机性

长期走势图的最突出特点在于不仅各种趋势界定清晰,而且这种长期趋势常常持续数年。想象一下,在这些长期趋势上进行预测,而且几年不必调整。

长期趋势的持久引出了另一个必须提到的有趣问题——随机性问题。尽管技术分析人士并不接纳市场行为是随机的、无法预测的这种理论,但可以肯定随机在价格行为中是否的确存在很可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能是一个非常短期的现象。现有趋势持续了很长时间——在许多情况下是几年，是对随机漫步理论者的有力驳斥，他们认为价格是依次独立的，而且过去的价格行为对未来的价格行为毫无影响。

走势图上的形态：周反转与月反转

价格形态也出现在长期走势图上，其研判方法与日走势图上的一样。在这些走势图上，双顶和双底非常醒目，头肩形反转也是如此。通常是持续形态的三角形也很常见。

在这些走势图中频繁出现的另一种形态是周反转和月反转。例如，在月走势图上，市场先创出新高然后又收在前一个月的收盘价之下常常代表重要的转折点，尤其是在这种情况发生在重要的支撑区域或阻力区域附近时。周反转在周走势图上相当常见。这些形态等同于日走势图上的关键反转日，不过在长期走势图上这些反转带着更加重要的意义。

长期走势图到短期走势图

在进行彻底的趋势分析时，重视所研究的价格走势图的顺序特别重要。遵循的适当顺序是，从长期走势图开始，逐步过渡到短期走势图。当分析人士与不同的时间维度打交道时，这样做的原因应当显而易见。如果分析人士仅从短期走势图开始，那么随着需要考虑的价格数据不断增加，他或她就不得不经常修正结论。在看过长期走势图后，对日走势图的深入分析或许还得推倒重来。若从大趋势图开始——回溯远至 20 年，那么所有要考虑的数据就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



已经纳入其中，而且达到了恰当的景观。一旦分析人士从长期景观中得知市场的位置，那么他或她就可以在短期走势图上逐步"瞄准目标"。

第一张要考虑的是为期 20 年的月走势图。分析人士从中找出较明显的走势图形态、主要趋势线或者大致的重要支撑位和阻力位。他或她然后在周走势图上参考最近 5 年，重复同样的过程。此后，分析人士将他或她的焦点缩小到日柱线图上最近 6 至 9 个月的市场行为，因此从"宏观"方法过渡到了"微观"方法。如果交易者要进一步分析，那么可以参考分时走势图，从而做出对最近的市场行为更细微的研究。

为什么长期走势图应根据通货膨胀进行调整?

关于长期走势图，一个经常提出的问题是，走势图上的历史价位是否应根据通货膨胀进行调整。毕竟，争论是，如果不能为了反映美元的价值变化而进行调整，那么这些长期走势图上的波峰和波谷还有效吗？这是分析人士中存在的争议。

我认为没有必要在这些长期走势图上做任何调整，这样做的理由很多。主要原因是，我相信市场自身已经进行了必要的调整。货币贬值导致用该货币标价的商品增值。因此，美元贬值会导致商品涨价，美元增值会导致大部分商品的价格下跌。

商品市场价格在 20 世纪 70 年代的飞涨，以及在 80 和 90 年代的下跌，都是通货膨胀起作用的经典例子。认为在 70 年代上涨一倍和两倍的商品价格应当做出调整，以反映不断上升的通货膨胀毫无根据。商品市场的上涨正是对通货膨胀的证明。从 80 年代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



开始的商品市场下跌反映了长期通货紧缩。我们应当拿出金价——现在只值其1980年价格的一半不到，然后调整它，以反映低通货膨胀率吗？市场已经注意到了这一点。

这场争论的最后一点涉及技术分析理论的核心，这个核心认为市场行为包含一切信息，甚至通货膨胀。所有的金融市场都根据通货膨胀和通货紧缩时期以及币值变化做出调整。长期走势图是否要根据通货膨胀做出调整，这个问题的真正答案存在于长期走势图本身。许多市场都无力冲破数年前形成的历史阻力位，然后再试探数年前形成的历史支撑位。显然，从80年代早期开始的通货膨胀下降帮助支撑起了债券和股票的牛市。看起来，这些市场已经做出了它们自己的通货膨胀调整(见图8.1)。

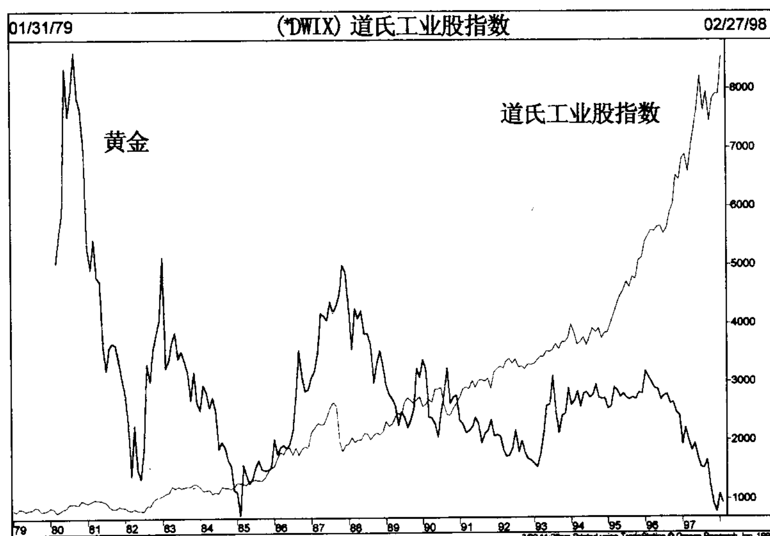


图8.1 黄金价格在1980年的波峰带来20年的低通货膨胀。正如这幅走势图显示的那样，低通货膨胀通常导致金价下跌，股价上涨。为什么再要根据通货膨胀调整这些走势图呢？它已经得到调整了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长期走势图不用于交易目的

长期走势图并不意在交易目的。用于预测和市场时机的市场分析必须加以区别。在分析过程中,长期走势图对确认主要趋势和价格目标很有帮助。然而,它们不适于选择市场时机,因此也不应用于此目的。对于这种更敏感的任务,应采用日走势图以及分时走势图。

长期走势图的例子

后面几页含有长期周走势图和月走势图的例子(图 8.2 至 8.12)。走势图中的标注仅限于长期的支撑位和阻力位、趋势线、

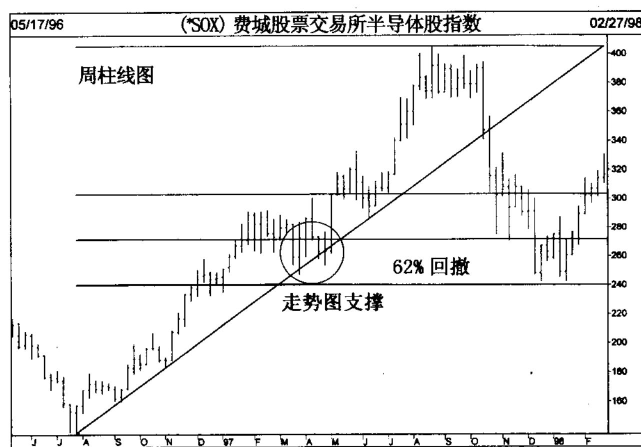


图 8.2 这张半导体股票的走势图显示出周走势图的宝贵一面。1997 年末的价格下跌正好在 62%的回撤位止住,并从前一个春天形成的走势图支撑位(见圆圈)反弹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 8.3 通用汽车股价在 1998 年初形成的底部正好从沿着 1995 至 1996 年的最低点绘制出的趋势线开始。这就是为什么追踪周走势图是个好主意的原因。

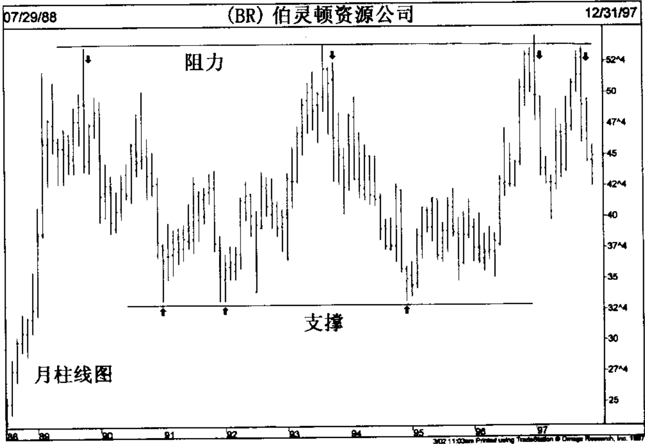


图 8.4 这张月走势图显示，1997 年伯灵顿资源公司（Burlington Resourses）股价的反弹正好在阻止 1989 和 1993 年反弹的相同位置停止。1995 年的底部与 1991 年的底部处于同一水平。谁说走势图没记性？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



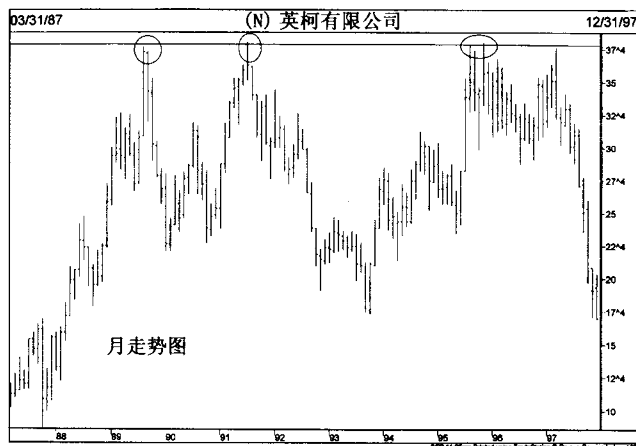


图 8.5 参与英柯有限公司(Inco Ltd.)1997 年反弹的投资者本可以从 1989、1991 和 1995 年的顶部正好出现在 38 美元处的知识中获利。

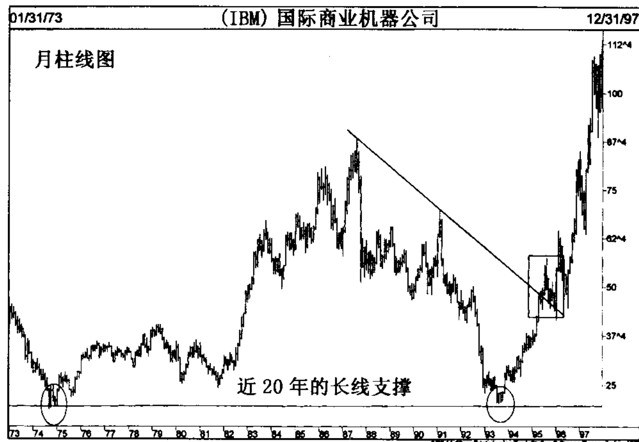


图 8.6 长期走势图有用吗？IBM 的股价在 1993 年形成的底部与其在 20 年前的 1974 年形成的底部处于同一水平。股价在 1995 年突破 8 年之久的长期趋势线(见方块)确认主要上升趋势的形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



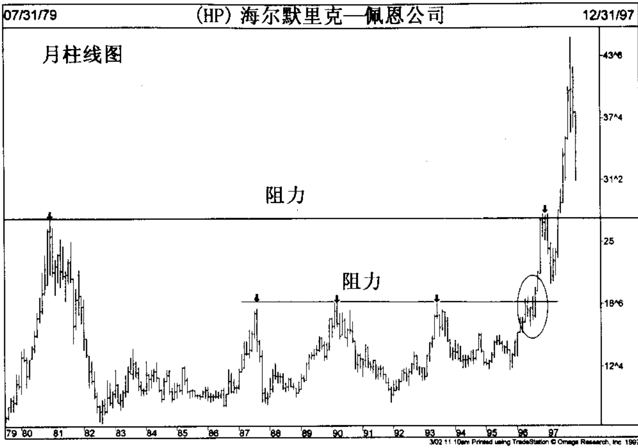


图 8.7 海尔默里克—佩恩公司(Helmerich & Payne)的股价在历经 1987、1990 和 1993 年的下跌后最终在 1996 年向上突破 19 美元。1996 年末在 28 美元处的回抽出现在接近 1980 年波峰的位置。

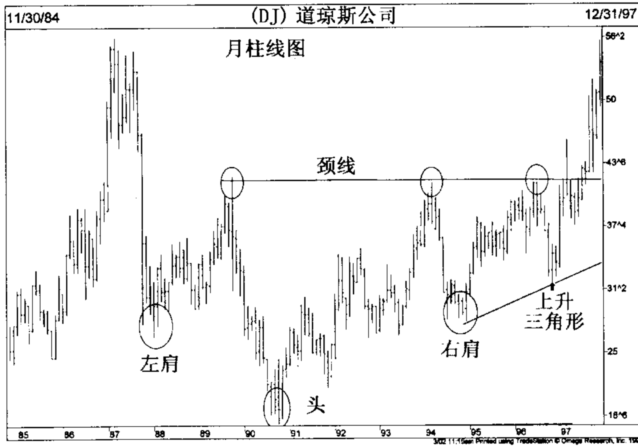


图 8.8 这张道琼斯公司股价的月走势图显示出一个从 1988 至 1997 年 10 年形成的头肩底。右肩还有看涨上升三角形的形状。股价突破 42 美元处的颈线完成了形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 8.9 看涨对称三角形很容易在西南航空公司(Southwest Airline)股价的月走势图上认出来。但你很可能没有在日走势图上辨认出来。



图 8.10 道琼斯公用事业股指数在 1994 年形成的底部从一条持续了 20 年的趋势线反弹。确有那些认为过去的价格行为与未来无关的人。如果你仍然相信这个，那就回过头来再看看这些长期走势图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 8.11　在这张日本股市线性刻度走势图上，沿 1982 和 1984 年的最低点绘制的长期趋势线(线 1)，在 1992 年初(见圆圈)的 2200 点附近被突破。这是在实际波峰形成的两年之后。



图 8.12　用对数刻度绘制的与图 8.11 同样的日本股市。线 1 取自前一幅图的趋势线。更陡的线 2 在 1990 年中(见方块)的 3000 点处被突破。对数走势图上的上升趋势线比线性上升趋势线更早地被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



百分比回撤、周反转以及偶然出现的价格形态。但要注意，任何在日走势图上做的事也能在周走势图或月走势图上做。我们在本书的后面还将向你介绍在这些长期走势图上不同的技术指标应用是如何实现的，以及周走势图上的信号是如何成为短期市场时机决策的宝贵过滤器的。还要记住，半对数走势图刻度在研究长期价格趋势时变得更有价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第九章
移动平均线

导　　言

在所有技术指标中,移动平均线的用途最广。因其构建方法,以及易于量化与检验的事实,它是今天使用的许多自动趋势跟随系统的基础。

走势图分析在很大程度上是主观的,而且难以检验。因此,走势图分析难以电脑化。相比之下,移动平均线规则却可以轻易地编入电脑,然后产生具体的买入信号或卖出信号。一个给定的价格形态是三角形还是楔形,或者成交量形态倾向于看涨还是看跌,尽管两位技术分析人士可能会对此有不同的见解,但是移动平均线的趋势信号却是精确的,不容争论。

让我们从定义什么是移动平均值开始。正如平均这个词所指的那样,它是一组数据的平均值。例如,如果要得到收盘价的 10 天均值,就得把最近 10 天的收盘价加在一起,并将总和除以 10。使用移动这个词是因为,只有最近 10 天的价格用于计算。因此,要平均的数据体(最近 10 天的收盘价)会随每个新交易日而前移。计算移动平均线的最通常做法是从最近 10 天的收盘价得出结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



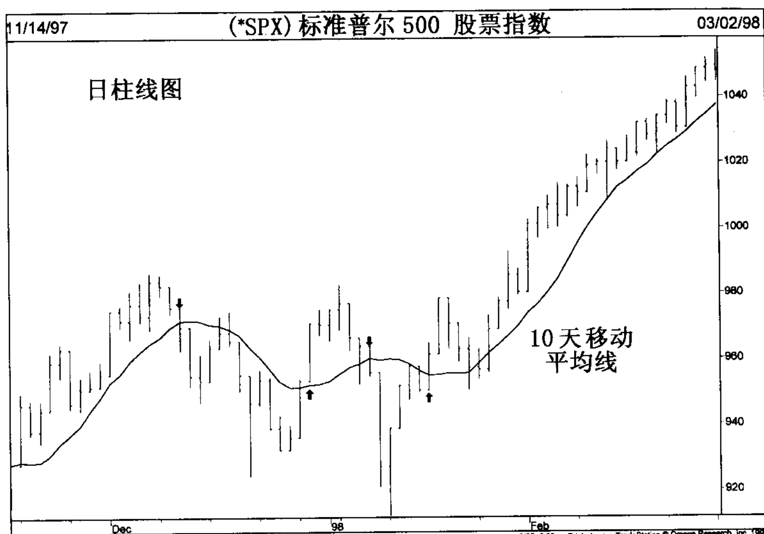


图 9.1a 将 10 天移动平均线应用于标准普尔 500 指数的日柱线图。市场在最终调头向上前，曾数次穿越均线（见箭头）。市场在后续的上扬行情中处于均线之上。

每一天，新的收盘价都会加入总和中，并减去 11 天前的收盘价。然后，再把新的总和除以天数(10)（见图 9.1a）。

上述例子处理的是收盘价的 10 天简单移动平均线。然而，还有其他没有如此简单的移动平均线类型。而且，关于运用移动平均线的最佳途径，还有许多问题。例如，应该计算多少天的平均值？应当使用短期平均线还是长期平均线？有没有一种适合所有市场或者每个个体市场的最佳移动平均线？收盘价是计算平均线的最佳价格吗？使用一条以上的移动平均线是不是效果更好？哪种类型的平均线效果最好——简单移动平均线(simple moving average)、线性加权移动平均线(linearly weighted moving average)还是指数平滑移动平均线(exponentially smoothed moving average)？是不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是有移动平均线比其他技术指标更有效的时候?

在使用移动平均线时,有许多问题需要考虑。我们将在本章提到许多这些问题,并举出某些移动平均线常用方法的例子。

移动平均线:时间滞后的平滑装置

移动平均线实质上是一种趋势跟随装置。其目的是要识别或者显示新趋势已经开始或者旧趋势已经结束或反转。它的目的是要跟踪趋势的进程。它可以被看成弯曲的趋势线。但是,它不预测市场行为,而标准的走势图分析要这样做。移动平均线是追随者,而不是领导者。它从不预期;它只是做出反应。移动平均线跟随市场,并告诉我们趋势已经开始,但仅在事实出现之后。

移动平均线是一种平滑装置。通过平均价格数据,可以产生一条更加平滑的曲线,使观察内在的趋势更加简便。然而,就其本质来说,移动平均线也滞后于市场行为。短期的移动平均线,如 20 天均线,比 200 天均线更贴近价格行为。时间滞后能用短期平均线来减小,但永远无法彻底消除。短期均线对价格行为更加敏感,而长期均线则迟钝些。在某些类型的市场中,采用短期均线效果更好,但有时长期而迟钝的均线更有效(见图 9.1a和 9.1b。)

平均什么价格

到目前为止,我们在所有的例子中一直采用收盘价。然而,尽管收盘价被认为是交易日中最重要的价格,而且这种价格在构建移动平均线时也用得最普遍,但是读者应当了解某些分析人士更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



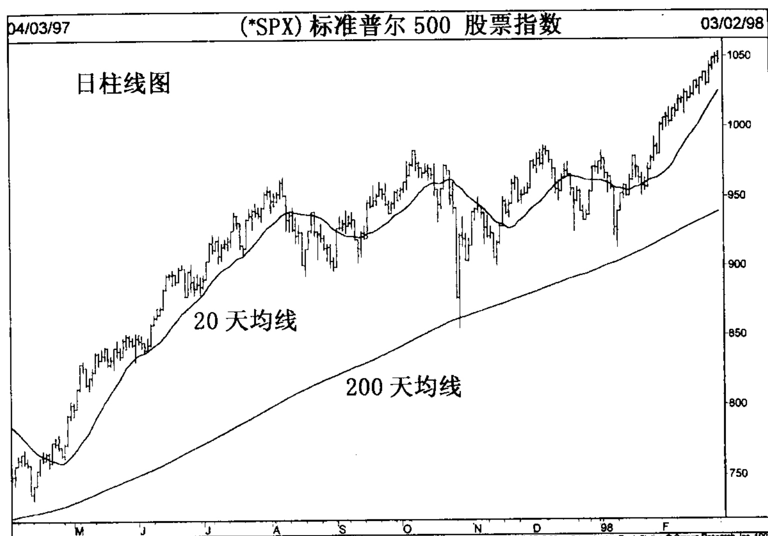


图 9.1b　20 天均线与 200 天均线的对比。在 8 月至 1 月的横走期间，市场曾穿越短期均线数次。然而，市场一直处在 200 天均线之上。

看重的其他价格。某些人偏好使用一种中点值，它通过把一天的价格区间除以 2 得出。

另一些人通过把最高价、最低价和收盘价加在一起，并将其总和除以 3 来把收盘价纳入计算的范围内。还有人偏好通过分别平均最高价和最低价构建价格带(price band)。其结果是两条分开的移动平均线，充当一种价格波动缓冲区或中立区。尽管有这些变体，但收盘价仍然是移动平均线分析中最常用的价格，而且也是我们要在本章中集中大多数注意力的价格。

简单移动平均线

简单移动平均线，或称算术平均线是技术分析人士最常用的平均线类型。但有人从两点怀疑其效果。第一个批评是，只有平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



均线涉及的那段时期(例如,过去10天)才在考虑范围内。第二个批评是,简单移动平均线给每一天的价格相同的权重。在10天均线中,最近一天的权重与第一天的在计算时都一样。每一天的价格都分配了10%的权重。在5天均线中,每天都有相等的20%的权重。有些分析人士相信,更近的价格行为应当具有更大的权重。

线性加权移动平均线

为了修正权重问题,有些分析人士采用线性加权移动平均线。在这种计算中,第10天的收盘价(以10天均线为例)会乘以10,第9天的会乘以9,第8天的会乘以8,等等。因此,更大的权重赋予了更近的收盘价。然后,这个总和要除以各个乘数的和(在10天均线的例子中为55:10+9+8+……+1)。然而,线性加权平均线仍然没有解决仅仅包含均线时间长度内的价格问题。

指数平滑移动平均线

这种平均线解决了简单平均线所面临的两个问题。首先,指数加权平均线给越近的数据分配越大的权重。因此,它是一种加权移动平均线。但是,尽管它给过去的价格数据分配的重要性较小,但却在计算中囊括了金融工具寿命期中的所有数据。此外,使用者可以调整权重,给最近一天的价格更大或更小的权重。这是通过给最近一天的价格分配一个百分比值来实现的,它加在了前一天的百分比值上。两个百分比值加起来等于100。例如,最近一天的价格可以分配到10%(0.10),它加在了前一天的百分比值90%(0.90)上。这就给了最后一天总权重的10%。这就相当于20天移动平均线。通过给最近一天的价格更小的值5%(0.05),就能给最近一天的数据更小权重,因而平均线也更迟钝。这就相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



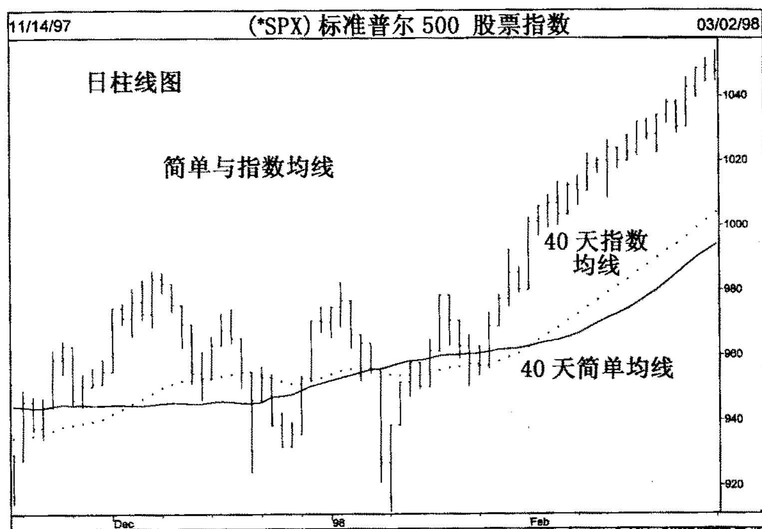


图 9.2　40 天指数加权移动平均线(点线)比 40 天简单算术移动平均线(实线)更敏感。

当于 40 天移动平均线(见图 9.2)。

对你来说,电脑使这一切都变得非常简单。你只需选择你在移动平均线中需要的天数——10 天、20 天、40 天,等等。然后选择你需要的移动平均线类型——简单、加权或指数平滑。你还可以选择你想要的多条移动平均线———条、两条或三条。

使用一条移动平均线

简单移动平均线是技术分析人士最常用的移动平均线,因此它也是我们将重点讨论的地方。有些交易者仅用一条移动平均线来产生趋势信号。在柱线图上,移动平均线按在适当的交易日与当天的价格行为一起绘制。当收盘价运动到移动平均线之上时,就产生了买入信号。当市场运动到移动平均线之下时,就给出了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



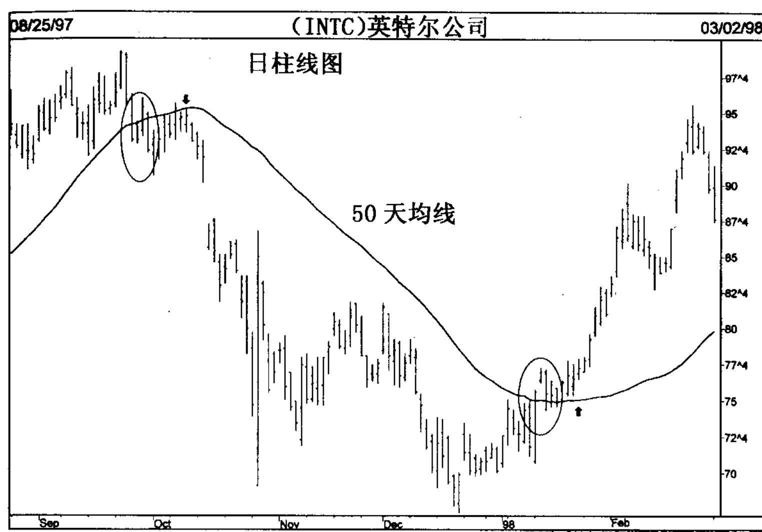


图 9.3 市场在 10 月跌至 50 天移动平均线之下(见左侧的圆圈)。当移动平均线也调头向下时(见左侧的箭头),卖出信号变得更强。1 月的买入信号在移动平均线本身调头向上时得到了印证。

卖出信号。为了进一步印证,某些技术分析人士还喜欢看到移动平均线本身也朝价格穿越的方向运动(见图 9.3)。

如果采用非常短期(5 或 10 天)的移动平均线,均线就会非常贴近市场,穿越现象也时常出现。这种行为可好可坏。使用非常敏感的移动平均线会导致更频繁的交易(因而佣金成本更高),并引发许多假信号(拉锯现象)。如果平均线过于敏感,某些短期的随机价格运动(或称“噪音”)就会激发错误的趋势信号。

尽管短期平均线会产生较多伪信号,但是它有在市场运动之前给出趋势信号的优势。平均线越敏感,信号出现得越早,这合乎情理。因此,这里需要权衡。窍门是找出一条移动平均线,它敏感到足以产生早期信号, 但又迟钝到足以避开大部分的随机“噪音”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



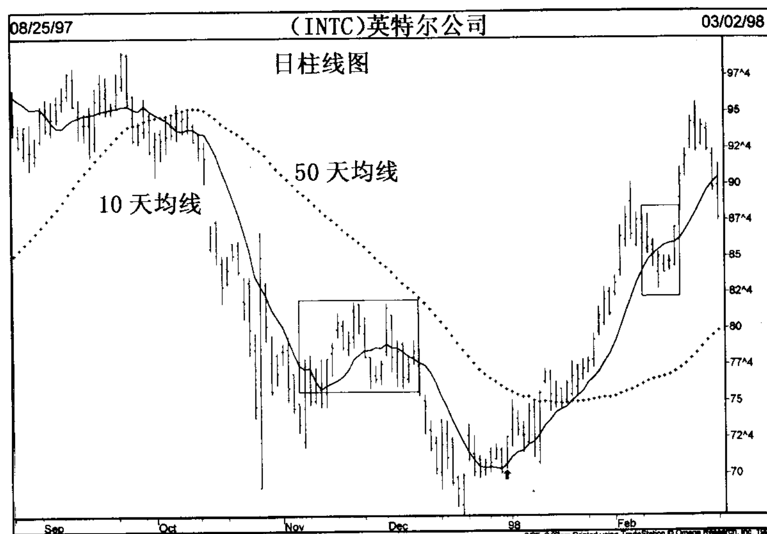


图 9.4 移动平均线越短,给出的信号越早。长期移动平均线反应迟缓,但更可靠。10 天移动平均线首先在底部调头向上。但它在 11 月也给出了尚未成熟的买入信号,而且在 2 月过早地给出了卖出信号(见方块)。

(见图 9.4)。

让我们把上面的比较再深入一步。尽管当趋势持续时,长期平均线的表现更好,但是在趋势反转时,它的表现就大大"倒退了"。长期平均线异常迟钝(它从更远的距离跟踪趋势的事实)——使其不与趋势中的短暂调整纠缠在一起,在趋势真正反转时妨碍了交易者。因此,我们在此加上另一个推论:只要趋势依然有效,长期平均线的作用就更好,但在趋势处于反转过程时,短期平均线更好。

因此,已经很清楚,仅使用一条平均线有多种缺陷。使用两条移动平均线通常有更多的优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何用两条移动平均线产生信号

这种技法称两线交叉法(double crosscover method)。这意味着,当短期均线穿到长期均线之上时,就产生了买入信号。例如,两种最流行的组合是5天和20天均线以及10天和50天均线。在前一种组合中,当5天均线向上穿越20天均线时,就出现了买入信号,而当5天均线向下穿越20天均线时,就出现了卖出信号。在后一种组合中,10天均线向上穿越50天均线发出上升趋势的信号,而当10天均线下滑到50天均线之下时,下降趋势就出现了。与使用一条移动平均线相比,采用两条移动平均线的技法滞后于市场更多一些,但产生的拉锯现象更少(见图9.5和9.6)。

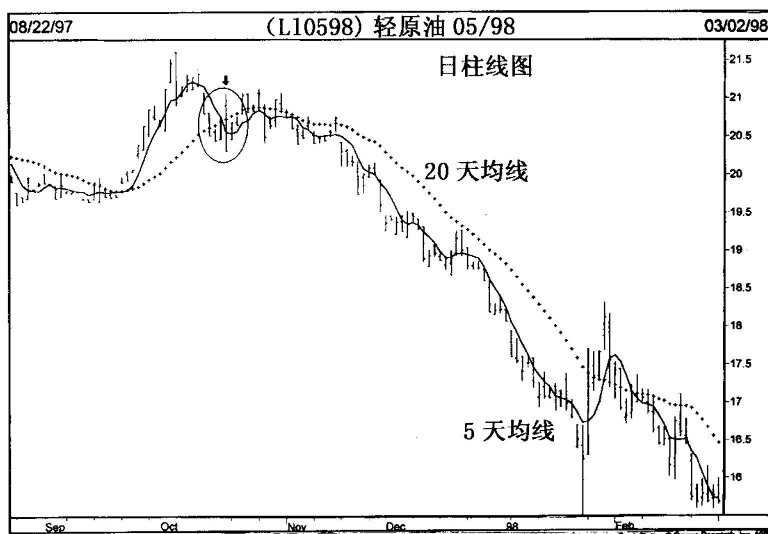


图 9.5 两线交叉法使用两条移动平均线。5天和20天均线的组合在期货交易者中最流行。5天均线在10月跌到20天均线之下(见圆圈),而且抓住了原油市场的整个下降趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



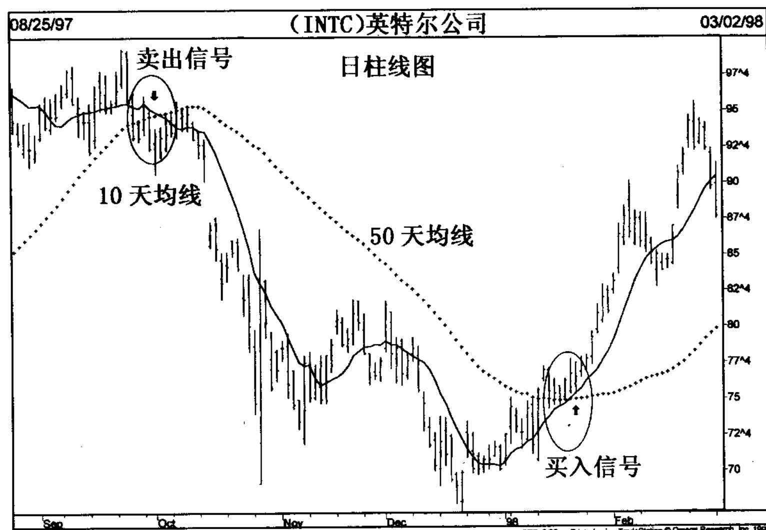


图 9.6 股票交易者使用 10 天和 50 天移动平均线。10 天线在 10 月跌到 50 天线之下(右侧的圆圈),这及时地给出了卖出信号。另一个方向上的看涨交叉出现在 1 月(下方的圆圈)。

使用三条移动平均线,或三线交叉法

这给我们带来了三线交叉法(triple crossover method)。使用最广泛的三线交叉系统是广为人知的 4－9－18 天移动平均线组合。4－9－18 法主要用于期货交易。这个概念首先由 R.C.艾伦在其 1972 年的著作《如何从商品市场中发财》(*How to Build a Fortune in Commodities*)中提出,稍后,艾伦又在 1974 年出版的《如何利用 4、9 和 18 天移动平均线从商品市场获取更大的利润》(*How to Use the 4-Day, 9-Day and 18-Day Moving Averages to Earn Larger Profits from Commodities*)中再次提出。4－9－18 天系统是 5、10 和 20 天移动平均线的一种变体,它在商品圈子里应用广泛。许多商业性的走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图服务机构出版 4－9－18 天移动平均线组合。(许多走势图分析软件包以 4－9－18 天组合为绘制三条移动平均线时的缺省值。)

如何使用 4－9－18 天移动平均线系统

已经解释过,移动平均线越短,它跟随价格趋势时就贴得越近。因此,可以推论,三条平均线中最短的一条——4 天均线——会最贴近价格趋势,随后是 9 天均线,再后是 18 天均线。因此,在上升趋势中,合理的排列应当是,4 天均线在 9 天均线之上,而 9 天均线又在 18 天均线之上。在下降趋势中,顺序反了过来,而排列也正好相反。也就是,4 天均线最低,随后是 9 天均线,再后是 18 天均线(见图 9.7a 和 9.7b)。

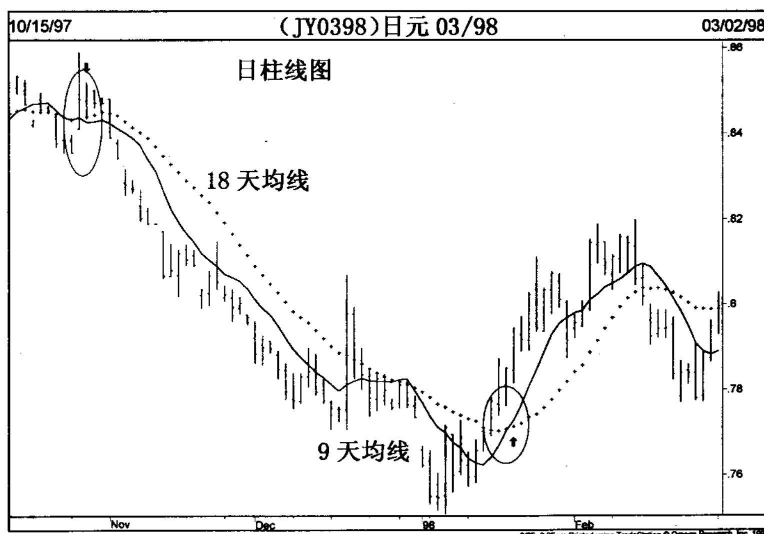


图 9.7a　期货交易者喜欢 9 天和 18 天移动平均线组合。10 月末,当 9 天线跌到 18 天线之下时(第一个圆圈),就给出了卖出信号。1998 年初,当 9 天线回到 18 天线之上时,就给出了买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



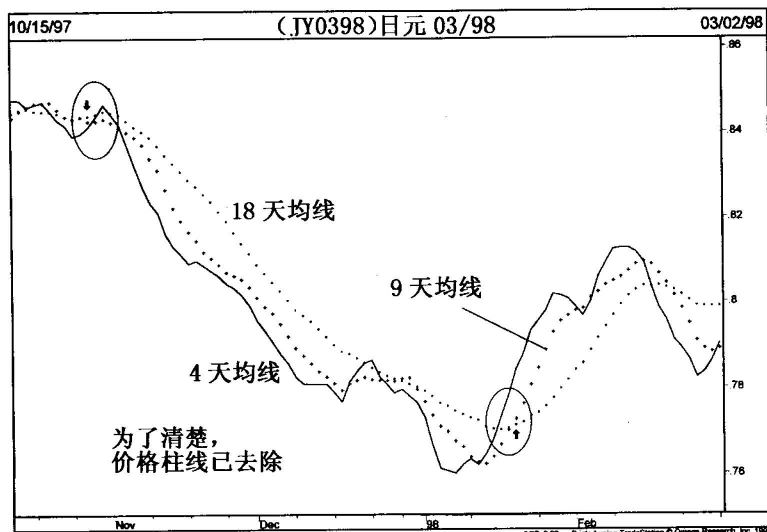


图 9.7b　4－9－18 天移动平均线组合在期货交易者中也很流行。在底部，4 天均线（实线）首先调头向上，并穿过其他两条线。然后 9 天均线上穿 18 天均线（见圆圈），发出底部信号。

在下降趋势中，当 4 天均线上穿 9 天均线和 18 天均线时，买入的警报就出现了。然后，当 9 天均线上穿 18 天均线时，印证过的买入警报就出现了。这就使 4 天均线处在 9 天均线之上，而 9 天均线又处在 18 天均线之上。在市场调整或巩固期间，也许会出现三线缠绕的现象，但总的上升趋势不变。有些交易者或许会在三线缠绕的过程中获利，而有人把它当作买入的良机。在应用各种规则时，显然有很大的灵活余地，这取决于你交易时的进取程度。

当上升趋势向下反转时，首先应当发生的情况是最短期的（也是最敏感的）平均线——4 天均线——跌破 9 天均线和 18 天均线。这只是个卖出的警报。然而，某些交易者或许会利用这个最初的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交叉作为开始了结多头仓位的充分理由。随后，如果下一根平均线——9天均线——也跌到18天均线之下，就给出了经印证的卖出信号。

移动平均线包络线

一条移动平均线的效用可以通过包围它的包络线得到加强。百分比包络线(percentage envelopes)能够用来帮助判定一个市场什么时候已经朝某个方向过度延伸了。换言之，它们告诉我们，什么时候市场已经过于偏离了它们的移动平均线。为了达到这个目的，包络线按固定百分比被置于移动平均线的上下两侧。例如，短

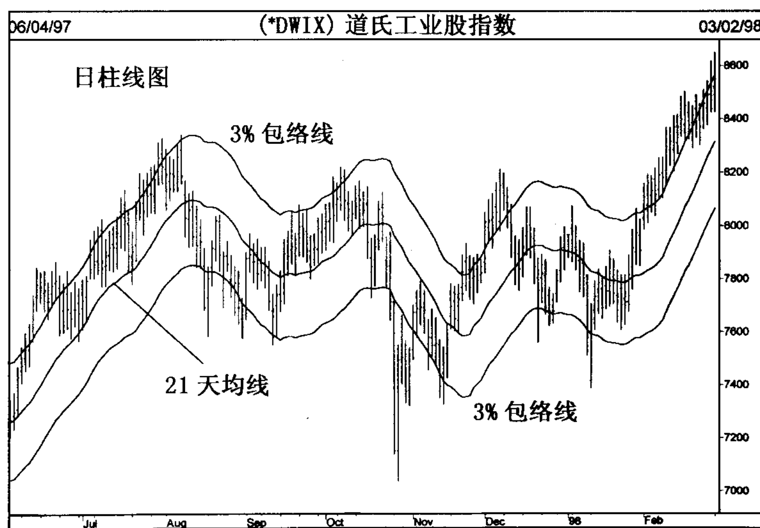


图9.8a 道琼斯工业股平均指数21天移动平均线周围的3%包络线。超出包络线的运动说明股票市场过度延伸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



线交易者常常使用在21天简单移动平均线周围的3%包络线。当市场达到其中一条包络线(离移动平均线有3%的距离)时,短期趋势就被认为是过度延伸了。对于长期分析来说,某些可能的组合包括在10周移动平均线周围的5%包络线,或者在40周移动平均线周围的10%包络线(见图9.8a到9.8b)。

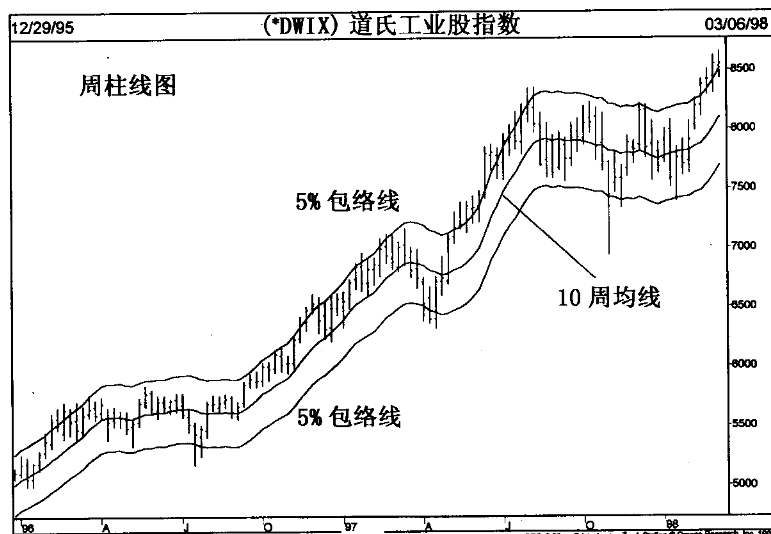


图9.8b 对于长期分析来说,可将5%包络线置于10周移动平均线的周围。超出包络线的运动有助于鉴别市场极限。

布 林 带

这个技法是由约翰·布林(John Bollinger)发明的。两条交易带被置于一条移动平均线的周围,这与包络线技法相似。只是布林带被置于移动平均线——通常是20天均线——的两个标准差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



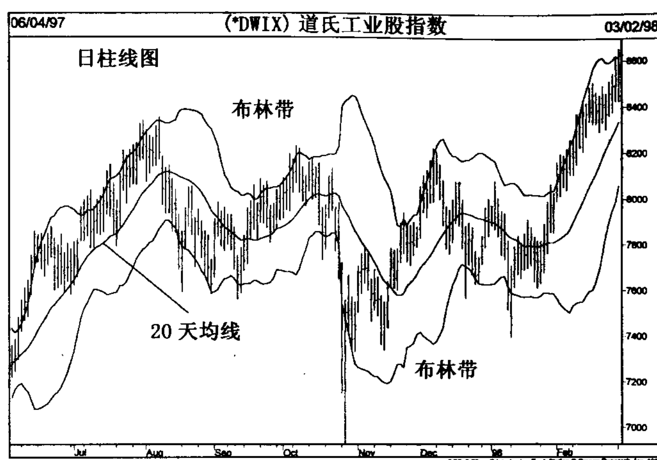


图 9.9a 绘制在 20 天移动平均线周围的布林带。在 8 月至 1 月的横走期间，市场一直触及外布林带。一旦上升趋势恢复，市场就在上布林带和 20 天均线之间进行交易。

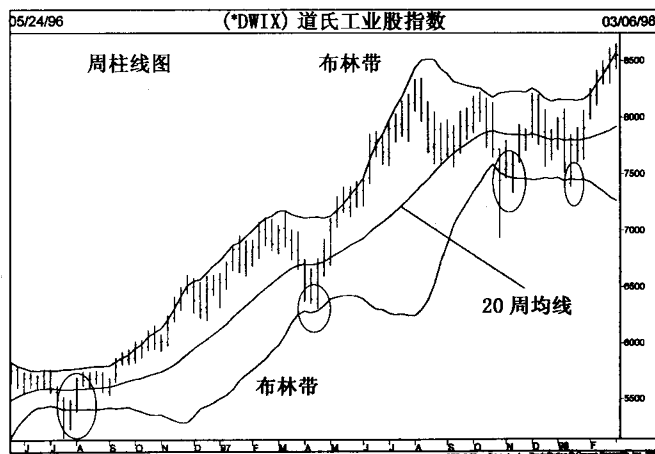


图 9.9b 布林带在周走势图上也同样有效，此时 20 周移动平均线成了中线。市场每触及一次下布林带（见圆圈）就表明重要的底部以及买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(standard deviation)上下。标准差是一种统计上的概念，它描述的是市场与平均值的偏离程度。用两个标准差可以保证95%的价格数据落在两个交易带之间。通常，当市场触及上布林带时，就被认为是向上过度延伸了(超买)。当市场触及下布林带时，就被认为是向下过度延伸了(超卖)(见9.9a到9.9b)。

将布林带作为目标

使用布林带的最简单途径就是将上下布林带作为价格目标。换言之，如果市场从下布林带反弹，并上穿20天均线，那么上布林带就成了向上的价格目标。市场向下穿越20天均线会使下布林带成为下跌的价格目标。在强上升趋势中，市场通常会在上布林带和20天均线之间波动。在这种情况下，市场下穿20天均线是在警告趋势向下反转。

带宽衡量了波动性

布林带与包络线有一条主要的区别。包络线分别处于恒定百分比宽度的两边，而布林带却随着过去20天的波动性扩张或收缩。在价格波动性上升期间，两条布林带间的距离会扩大。相反，在市场的波动性低迷期间，两条布林带间的距离会收缩。布林带有在扩张和收缩间交替的倾向。如果布林带异常分离，那往往是当前趋势或许正在结束的信号。如果布林带异常收窄，那往往是市场即将发动一轮新趋势的信号。布林带也能用于周或月价格走势图上，这时使用的是20周均线和20月均线，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而不是20天均线。如果与下一章解释的超买/超卖振荡量指标一起使用,布林带的效果最好。(见附录A,参考其他价格带技法。)

置中移动平均线

统计学上更正确的绘制移动平均线的方法是将其置中。就是说把移动平均线置于它所覆盖的时间周期的当中。例如,将10天移动平均线置于5天前。而20天的移动平均线则画在10天前。然而,置中移动平均线有个重要缺陷,就是产生迟得多的趋势变化信号。因此,移动平均线通常还是置于其覆盖的时间周期的末端,而不是中点。置中技法几乎只有循环分析人士使用,以隔离内在的市场循环。

紧扣循环的移动平均线

许多市场分析人士相信,时间循环(time cycle)在市场运动中扮演着重要角色。因为时间循环不断重复,而且可以测定,所以有可能确定市场见顶或见底的大致时间。从短期的5天循环到康德拉蒂耶夫(Kondratieff)的54年长循环,许多时间循环同时存在。在第十四章中,我们将探究这是个迷人的技术分析分支。

在这里引入循环问题只是为了说明,影响某个市场的内在循环与要使用的各种正确移动平均线之间似乎有一种联系。换言之,可以调整移动平均线以适应每个市场中的支配性循环。

移动平均线和循环之间看起来有确定的关系。例如,月循环是作用于所有商品市场的著名循环之一。一个月有20至21个交易日。各种循环往往会与它们的下一个更长或更短的循环和谐相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



关，或呈二倍因子相关。这意味着，下一个更长的循环是该循环长度的两倍，而下一个更短的循环则是该循环长度的一半。

因此，月循环或许能解释 5、10、20 和 40 天移动平均线的流行。20 天循环度量了月循环。40 天移动平均线是 20 天移动平均线的两倍。10 天移动平均线是 20 天移动平均线的一半，而 5 天移动平均线又是 10 天移动平均线的一半。

许多较常用的移动平均线（包括 4、9 和 18 天移动平均线，它们分别是从 5、10 和 20 天移动平均线的衍生物）可以用循环的影响以及相邻循环间的和谐关系解释。巧的是，4 周循环也有助于解释 4 周规则（4 week rule）的成功——本章稍后会涉及，以及它更短期的搭档——2 周规则（2 week rule）——的成功。

移动平均线使用的斐波纳奇数字

我们将在“艾略特波浪理论”一章中研究斐波纳奇数列。然而，我想在此提到这种神秘的数列——如 13，21，34，55 等等，它们看起来在移动平均线分析中也大有用武之地。无论对于日走势图还是周走势图，这都有效。21 天移动平均线是个斐波纳奇数字。在周走势图上，13 周移动平均线已经在股票市场和商品市场中证明了它的价值。对这些数字的深入探讨，我们将推迟到第十三章。

应用于长期走势图的移动平均线

读者不该忽视在长期趋势分析中使用这种技法。长期移动平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



均线，如 10 或 13 周均线，与 30 或 40 周均线结合，在股市分析中的应用由来已久，但在期货市场中还未受到多大的重视。10 和 40 周移动平均线可以用来帮助追踪期货与股票周走势图中的主要趋势（见图 9.10）。

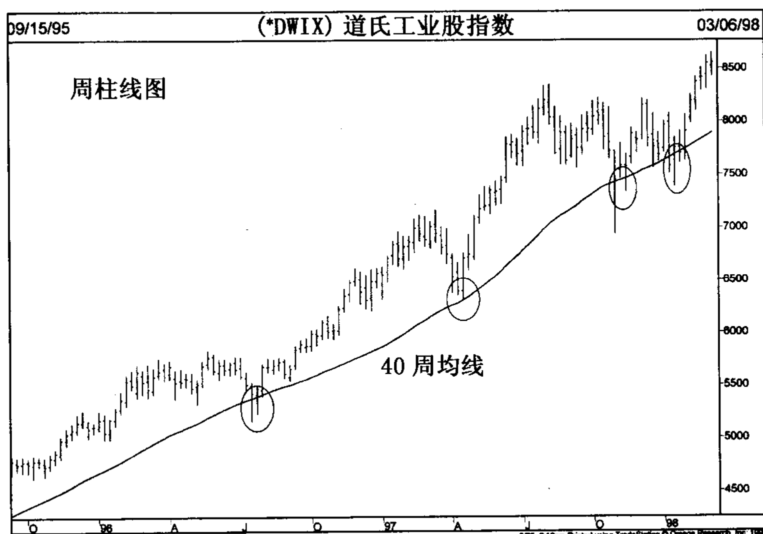


图 9.10 在周走势图中，移动平均线很有价值。40 周移动平均线应当像它在本图中那样在牛市调整期间提供支撑。

移动平均线的某些利弊

使用移动平均线的最大优势之一，以及它们在趋势跟随系统中如此流行的原因之一是，它们包含了一些最古老的成功交易格言。它们顺势交易。它们让利润充分增长，并减少损失。移动平均线通过以这些原理为基础的具体买卖信号，迫使使用者遵守这些规则。

然而，由于它们本质上是跟随趋势的，因此当市场处于趋势运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动阶段时，移动平均线的效用最大。而当市场忽上忽下，并横向交易了一段时间后，它们的表现就很糟。市场的三分之一至一半的时间处于横走之中。

然而，它们在相当多的时间内不起作用的事实是一条非常引人瞩目的理由，它解释了过分依赖移动平均线技法是很危险的。在某种呈趋势运动的市场中，移动平均线无懈可击。在另一些时候，非趋势的方法更为合适，如超买—超卖振荡量。（在第十五章，我们将向你介绍一种称作 ADX 的指标，它会告诉你市场什么时候处于趋势之中而什么时候无趋势可循，以及市场高潮青睐趋势性的移动平均线还是非趋势性的振荡量。）

移动平均线作为振荡量

构建振荡量的方法之一是比较两条移动平均线之间的差距。因此，在两线交叉法中使用两条移动平均线就有了更重要的意义，而且成了一种更加有用的技法。我们将在第十章介绍如何做。有一种方法比较了两条指数平滑移动平均线。该方法称为移动平均线异同指标（moving average convergence/divergence，MACD）。它部分用作振荡量，因此，我们将在第十章讨论整个振荡量问题时再解释这种技法。

移动平均线应用于其他技术数据

移动平均线实质上能用于任何技术数据或指标。它可用于持仓量和成交量，包括能量潮。移动平均线可用于各种不同的指标和比率。它也可用于振荡量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



周 规 则

作为一种趋势跟随装置,移动平均线有其他替代者。在这些技法中,最著名也最成功的是周价格通道(weekly price channel),或简称周规则。这个技法具有移动平均线的许多优点,而且构建更省时,使用更简便。

随着电脑技术在过去十年中的进步,在技术型交易系统的开发上,人们已经完成了大量的研究。这些系统本质上是自动的,这意味着消除了人类的情绪和主观判断。这些系统已经变得更加成熟。起初,技术交易系统用的是简单移动平均线。后来,又加入了平均线的两线和三线交叉法。再后来,移动平均线又有了线性加权和指数平滑。这些系统主要是趋势跟随性的,这意味着它们的目的是要识别趋势,然后沿着现有趋势的方向交易。

然而,随着空想家的想象力不断提高,以及交易系统和指标更加复杂,忽视某些简单技法的倾向出现了,这些技法继续有效而且经受住了时间的考验。我们正要讨论其中一种最简便的技法——周规则。

1970 年,位于印第安那州拉斐特市(Lafayette)的邓—哈吉特金融服务公司(Dunn & Hargitt's Financial Services)出版了一本名为《交易者备忘录》(*Trader's Notebook*)的小册子。它对当时最流行的期货交易系统进行了电脑测试和比较。所有研究的最后结论是,在所有受测试的系统中最成功的是理查德·唐迁(Richard Donchian)创立的四周规则。唐迁先生被推崇为使用自动系统的商品趋势交易领域内的先驱。[1983 年,《受管账户报告》(*Managed Account Report*)推选唐迁为最佳表现者奖(Most Valuable Performer Award)的首届得主,以表彰他对期货资金管理领域的杰出贡献,并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向其他合格的受奖人颁发唐迁奖(Donchian Award)。]

邓—哈吉特的前研究主任，现任模板交易公司(Wizard Trading)(一家位于马萨诸塞州的 CTA)的总裁路易斯·路卡克(Louis Lukac)最近完成的工作支持了早期的结论，即与周规则相似的各种突破(或通道)系统继续显示出超人的结果。①

在 1975 年至 1984 年测试的 12 种交易系统中，仅有 4 种产生了丰厚的利润。在这 4 种系统中，2 种是通道突破系统，1 种是移动平均线两线交叉系统。路卡克与布劳森(Brorsen)在《金融评论》(*The Financial Review*，1990 年 11 月号)上发表的一篇论文，刊载了 1976 年至 1986 年间对 23 种技术型交易系统进行的更广泛研究得出的结论。通道突破系统以及移动平均线系统再次名列榜首。路卡克最后断定，通道突破系统作为所有技术交易系统测试与开发的最佳起点，是他的个人选择。

4 周规则

4 周规则主要用于期货交易。

以 4 周规则为基础的交易系统很简单：

1. 只要价格超出前 4 个日历周内的最高价，就回补空头仓位并做多。

2. 只要价格跌破前 4 个日历周内的最低价，就平掉多头仓位并放空。

正如这里表明的那样，这种系统本质上是连续性的，这意味着交易者始终持有仓位——无论是多仓还是空仓。一般来说，连续系统有一个基本的缺陷。交易者滞留在市场中，并在市场无趋势期间承受“拉锯现象”。曾经强调过，当市场处于这些横走状态，或

① 见参考书目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



无趋势的阶段时，趋势跟随系统的效果不佳。

我们可以修改4周规则，使之有不连续性。这可以通过使用更短的时间跨度——如1周规则或2周规则——来实现，以达到平仓的目的。换言之，必须出现4周“突破”才能建立新仓位，但反向的1周信号或2周信号会保证平仓。然后，交易者会处于市场之外，直到新的4周突破信号出现再入市。

这种系统背后的逻辑以可靠的技术分析原理为基础。它的信号是自动的，并且明确。因为它是跟随趋势的，所以它实际上能够保证参与到每一个重要趋势的正确一方。它的结构也遵循了一句成功交易的老生常谈——“让利润增长，同时减少损失”。另一个不容忽视的特征是，这种方法的交易不太频繁，因此佣金更低。另一个优点是，这种系统有没有电脑的帮助都能实现。

对周规则的主要批评与对所有趋势跟随系统的一样，也就是它没有抓住顶部或底部。但什么趋势跟随系统做到了呢？要牢记的重点是，4周规则至少与大多数趋势跟随系统的表现一样好，甚至超出了其中的许多系统，而且它还有个长处——惊人地简单。

对4周规则的修改

尽管我们在研究4周规则的原形，但仍可对其进行许多修改和提炼。首先，这种规则不必非得当作一种交易系统来使用。周信号可以简单地作为另一种技术指标，以识别突破和趋势反转。周突破可以作为其他技法——如移动平均线交叉法——的印证过滤器。1周规则或2周规则是极佳的过滤器。移动平均线交叉信号可以通过同向的2周突破来印证，以建仓。

为灵敏度缩短或延长时间周期

为了风险管理和灵敏度，所采用的时间周期可以扩展或压缩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例如，如果要使系统更灵敏，则可以缩短时间周期。在市场急剧上升的相对高价区，可以选择较短的时间周期使系统更灵敏。例如，假定一个多头仓位是根据4周向上突破信号建立的，而且就在过去2周的最低价的下方设置了保护性的止损委托。如果市场已经急剧上扬，而且交易者希望用更贴近的保护性止损委托来追踪该仓位的话，那就可以采用1周止损点。

在交易区间的情形中，趋势型交易者会站在一边观望，直至重要趋势信号的出现，那么这时时间周期就可以扩展到8周。这会防止根据短期和不成熟的趋势信号建仓。

紧扣各种循环的4周规则

本章前面曾谈到月循环在商品市场中的重要性。4周或20天的交易循环是影响所有市场的主要循环。这可以帮助研判为什么4周的时间周期如此成功。注意我们说到的是1、2和8周规则。循环分析中的谐波（harmonics）①原理认为，每个循环都与其相邻的循环（下一个更长的循环和下一个更短的循环）2倍相关。

在前面对移动平均线的讨论中，曾指出月循环和谐波是如何解释5、10、20和40天移动平均线的流行的。在周规则领域，同样的时间周期也有效。这些日数字换算成周时间周期就是1、2、4和8周。因此，对4周规则的修改看起来也很有效，此时应将开始的数字(4)除以2或乘以2。要缩短时间跨度，就把4周变为2周。如果需要更短的时间跨度，就把2周变为1周。要扩展时间跨度，

---

① 周期为 T 秒的信号中有大量正弦波，其频率分布分别为 $1/T$、$2/T$…… n/T 赫，称频率为 $1/T$ 的正弦波为“谐波”，频率为 n/T 赫（$n \neq 1$）的正弦波为 n 次“谐波”。“谐波”也称“基波”。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就把4周变为8周。由于这种方法结合了价格与时间，所以谐波循环理论当然就扮演了重要的角色。把周参数除以2以缩短时间跨度，或者将其加倍以扩展时间跨度，这种策略的确有循环逻辑在其背后。

4周规则是一种简单的突破系统。最初的系统可以通过较短的时间周期来修改——1周规则或2周规则，以达到平仓的目的。如果使用者渴望更灵敏的系统，那就可以采用2周的时间周期作为入市信号。由于这种规则有意要简单，所以最好按这些周期使用。4周规则简单，但实用。(走势图分析软件包允许你在目前的价格上下绘制出价格通道，以识别通道突破。价格通道能在日走势图、周走势图或月走势图上使用。见图9.11和9.12。)

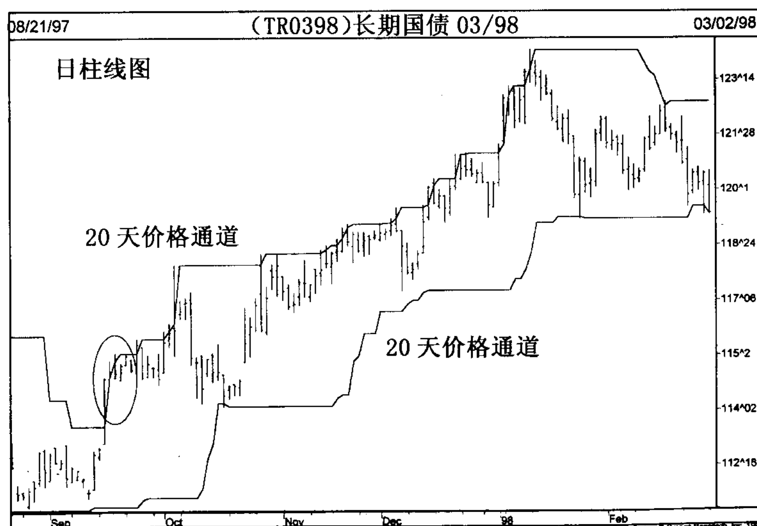


图9.11 应用于长期国债期货市场的20天(4周)价格通道。当市场收于上通道之上时(见圆圈)就给出了买入信号。市场必须收于下通道之下时才发出反转信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



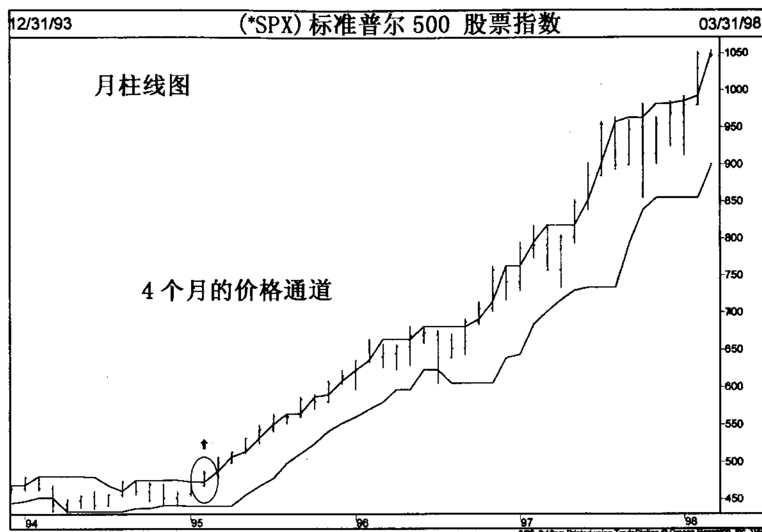


图 9.12 应用于标准普尔 500 指数的 4 个月的价格通道。市场在 1995 年初穿越上通道(见圆圈),给出了一个 3 年后仍然有效的买入信号。市场收于下通道之下是发出卖出信号的必要条件。

要不要优化

本书的第一版曾收录美林证券(Merrill Lynch)广泛研究得出的结果,美林出版了一系列对应用于 1978 年至 1982 年的各个期货市场的电脑化交易系统的研究。对移动平均线和价格通道突破参数的广泛测试是为了发现每个期货市场中的最佳组合。美林的研究人员为每个市场制造出了一组优化了的技术指标值。

大多数走势图分析软件包允许你优化系统和指标。例如,你可以要求电脑发现过去在该市场效用最佳的移动平均线或移动平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



均线的组合，而不是在所有市场使用相同的移动平均线。这可以在日突破系统和周突破系统，以及本书中包含的所有技术指标上做到。优化使技术参数适应不断变化的市场条件。

某些人认为优化有助于他们的交易成果，而另一些人则认为没有帮助。争论的中心在于如何优化这些数据。研究人员强调，正确的过程是只使用部分价格数据挑选最佳参数，并用另一部分数据来检验结果。在"样本外"的价格数据上检验优化过的参数有助于保证最终结果会更接近于交易者从实际交易中得到的结果。

优化与否的决定因人而异。然而，大多数证据表明优化不是某些人认为的圣盘(Holy Grail)①。我一般建议投资者仅追踪几个市场测试优化。为什么长期国债或者德国马克应当与小麦或棉花有相同的移动平均线？股票市场交易者是另一回事。必须跟踪成千上万种股票不允许优化。如果你专注于几个市场，那不妨试一试优化。如果你是一个跟踪大批市场的多面手，那就在所有这些市场中使用相同的技术参数。

总　　结

我们已经介绍了移动平均线的许多变体。让我们试着简化一下。大部分技术分析人士使用两条移动平均线的组合。这两条平均线通常是简单移动平均线。尽管指数平滑移动平均线已经变得流行，但还没有实际的证据证明它们比简单移动平均线的效果更好。在期货市场中，最常用的日移动平均线组合是 4 天和 9 天移动平均线、9 天和 18 天移动平均线、5 天和 20 天移动平均线，以及

① 传说中耶稣在最后的晚餐时使用的杯盘。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10天和40天移动平均线。股票交易者主要依靠50天(或10周)移动平均线。对于长期股票市场分析,流行的周移动平均线是30周和40周(或200天)移动平均线。布林带使用20天和20周移动平均线。20周移动平均线可以通过使用100天移动平均线——另一种有用的移动平均线——转化到日走势图上。通道突破系统在趋势运动的市场中极为有效,而且可以在日走势图、周走势图和月走势图上使用。

自适应移动平均线

移动平均线遇到的问题之一是在快速移动平均线或慢速移动平均线之间作出选择。尽管其中一种移动平均线会在处于交易区间的市场中发挥得更好,但另一种可能在趋势运动的市场中受到青睐。在这两者之间作出选择的难题的答案可能在于一种称作"自适应移动平均线"(adaptive moving average, AMA)的创新方法中。

佩里·考夫曼(Perry Kaufman)在其著作《更聪明的交易》(*Smarter Trading*)中介绍了这种技法。考夫曼的"自适应移动平均线"在一个市场中根据噪声(或波动性)水平自动调整速度。AMA在市场横走时运动得较慢,但在市场趋势运动时运动得较快。这就避免了在一个交易区间内使用较快的移动平均线(并得到更频繁的拉锯),而在市场趋势运动时使用较慢的移动平均线会远远落在市场后面的问题。

考夫曼通过构建一种将价格走向与波动性水平相比的功效比(efficiency ratio)来做到这一点。当功效比高时,方向性就大于波动性(偏爱较快的移动平均线)。当功效比低时,波动性就大于方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向性(偏爱较慢的移动平均线)。通过合并功效比,AMA 就会自动调整到最适宜当前市场的速度。

移动平均线的替代物

移动平均线并非时时有效。当市场处于趋势阶段时,它们的确很有效。在市场横向交易的趋势不明时期,它们就不太有用了。幸运的是,在这些令人沮丧的交易区间内,有另一类指标比移动平均线表现得好。它们称作振荡量,而我们将在下一章解释它们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十章
振荡量与相反观点

导　　言

在这一章,我们要探讨趋势跟随方法的一种替代指标——振荡量。振荡量在无趋势的市场中极为有效,此时的市场在一个水平价格带或交易区间内波动,这创造了一种大多数趋势跟随系统都不能像振荡量那样有效的市场环境。振荡量给技术派交易者提供了一种工具,它可使他或她从这些不时出现的横走或无趋势的市场环境中获利。

然而,振荡量的价值不仅限于水平交易区间中。振荡量在市场的趋势运动阶段与价格走势图协力使用,就会成为一个极有价值的同盟者,使交易者对短期市场极端——通常称做超买(overbought)或超卖(oversold)状态——做好准备。振荡量还能警告趋势正在失去动量,而且是在这种状况在价格行为中变得显而易见之前发出警告。通过显示出某种背离,振荡量能够发出趋势可能正在接近尾声的信号。

我们将首先从解释什么是振荡量及其构建和研判基础开始。然后,我们将讨论动量的意义及其在市场预测方面的推断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



某些更常用的振荡量技法将按照由简而繁的顺序加以介绍。我们将接触把振荡量分析与内在市场循环协调使用的价值。最后，我们将讨论振荡量应如何作为市场全面技术分析的一部分来使用。

振荡量与趋势结合使用

振荡量必须从属于基本的趋势分析，从这个意义上说，它只是一种次要指标。在我们仔细考察技术分析人士使用的各类振荡量时，将一直强调顺应主要市场趋势进行交易的重要性。读者还应了解，某些时候振荡量比其他指标更有用。例如，在重要的市场运动即将启动时，振荡量分析的用处就不那么大，甚至可能将使用者引入歧途，然而，当市场运动接近尾声时，振荡量就变得极有价值了。在讨论过程中，我们将提到这些要点。最后，对于市场极端的研究如果没有讨论相反观点(contrary opinion)就不会完整。我们将探讨这种反向投资者的哲学，以及如何将其并入市场分析和市场交易中。

振荡量的研判

尽管构建振荡量的方法有多种，但各个技法间的实际研判相差无几。大部分振荡量非常相像。它们沿着价格走势图的底部绘制，而且像一条平坦的水平带。振荡量带基本上是平坦的，而市场却可能上升、下降或横走。然而，振荡量的波峰和波谷与价格走势图上的波峰和波谷刚好重合。有些振荡量有一个中点值，它把振荡量的水平区间分为上半部和下半部。根据所用的计算公式，这条中点线通常是零线(zero line)。某些振荡量还有变化范围从 0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



至100的上下边界。

研判的常规

通常，当振荡量达到上边界或下边界的极限值时，就说明当前的价格运动可能已经走得太快、太远，因此要出现某种类型的调整或巩固。另外，交易者应在振荡量线处于振荡量带的下末端时买入，并在振荡量线处于上末端时卖出。振荡量穿越中点线经常用来产生买入或卖出信号。在我们处理各种类型的振荡量时，将看到这些规则是如何应用的。

振荡量的三种最重要的用途

在三种情况下，振荡量最有用。你将会看到这三种情况对于所使用的大多数振荡量来说都是共同的。

1. 当振荡量的值到达其边界的上末端或下末端时最有效。如果振荡量接近上极端，市场就被说成是超买；如果它接近下极端，市场就被说成是超卖。这警告价格趋势过度延伸，易受攻击。

2. 当振荡量处于极端位置时，振荡量与价格行为间的背离通常是重要的警告。

3. 振荡量穿越零(或称中点)线，能够给出价格趋势方向上的重要交易信号。

测 量 动 量

动量(momentum)的概念是振荡量分析的最基本应用。动量衡量了价格变化的速度，而不是实际的价位本身。市场的动量是通过以一个固定的时间间隔连续持续计算价格差来测量的。要构造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一条 10 天动量线,只需从最近一天的收盘价减去 10 天前的收盘价。然后围绕零线画出正值或负值。动量的公式是:

$$M = V - V^x$$

其中 V 是最新的收盘价,而 V^x 为 x 天前的收盘价。

如果最新的收盘价大于 10 天前的收盘价(换言之,市场上涨了),就在零线上方画上正值。如果最新的收盘价低于 10 天前的收盘价(市场下跌了),就在零线下方画上负值。

尽管出于种种后面要讨论的原因,10 天动量最常用,但任何时间周期都可以用(见图 10.1a)。较短的时间周期(如 5 天)会产生更为灵敏的动量线,振荡也更明显。较多的天数(如 20 天)导致更平滑的动量线,振荡量的摆动稳定得多(见图 10.1b)。

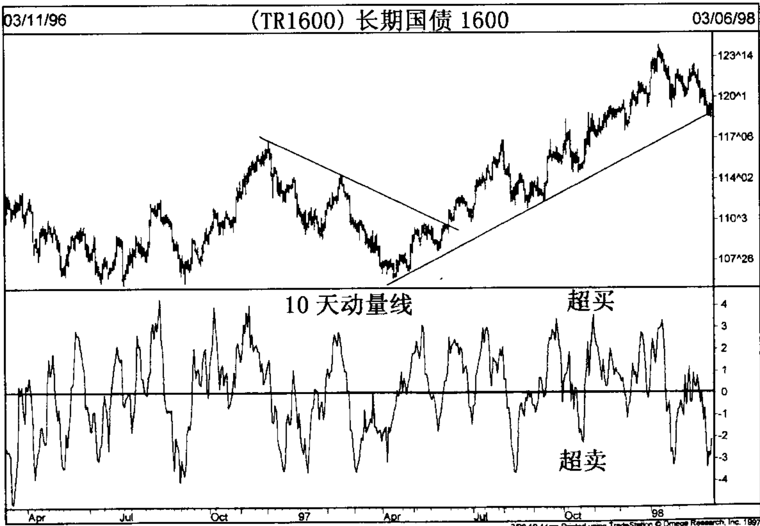


图 10.1a 10 天动量线围绕着零线波动。零线之上过高的读数是超买,而零线之下过低的读数是超卖。动量应与市场的趋势结合使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



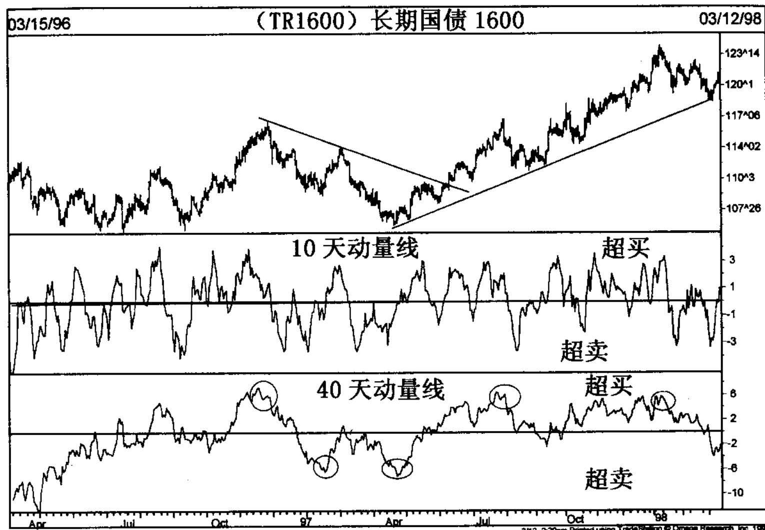


图 10.1b 比较 10 天动量线与 40 天动量线。长期动量线更有助于捕捉主要的市场转向(见圆圈)。

动量指标测量了上升率或下降率

让我们更多地探讨一下动量指标在测量什么东西。把一定时期的价格差绘制成图,走势图分析人士是在研究上升率或下降率。如果市场在上升,而且动量线在零线上方上升,这就意味着上升趋势正在加速。如果向上倾斜的动量线开始走平,就意味着最新的收盘价产生的涨幅与 10 天前的涨幅一样。尽管市场或许仍在上涨,但其上升率(或速度)已经稳定。当动量线开始向零线回落时,市场的上升趋势仍在继续,但上升速率正在减小。上升趋势正在失去动量。

当动量线运动到零线以下时,最新的收盘价就低于了 10 天前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的收盘价①,因此近期的下降趋势仍然有效。(与此同时,10 天移动平均线也开始下降。)当动量在零线下方进一步深入时,下降趋势获得了动量。只有当动量线重新上升时,分析人士才能知道下降趋势开始放缓。

重要的是要记住,动量测量的是两个时间间隔点之间的价格差。为了使动量线上升,最新的收盘价涨幅必须大于 10 天前的涨幅。如果市场的涨幅仅与 10 天前的相等,那么动量线就会走平。如果最新的价格涨幅小于 10 天前的涨幅,那么尽管市场仍在上升,动量线也会开始下降。动量线就是这样测量当前价格涨跌趋势的加速度或减速度。

动量线先于价格行为

由于动量线的构造方法,所以它总要领先价格运动一步。它先于市场的涨跌,然后在当前的价格趋势仍然有效的时候走平。然后,当市场开始走平时,它却开始朝相反的方向运动。

穿越零线作为交易信号

动量图有一条零线。很多技术分析人士用动量线穿越零线产生买卖信号。向上穿越零线时是买入信号,而向下穿越零线是卖出信号。然而,应再次强调,基本的趋势分析依然是压倒一切的因素。振荡量分析不应作为逆着市场大势交易的借口。如果市场趋势向上,那么买入仓位只有在振荡量向上穿越零线时进行。如果市场趋势向下,那么卖出仓位只有在振荡量向下穿越零线时进行(见图 10.2a 和 10.2b)。

---

① 原文是“最近 10 天的收盘价就低于了 10 天前的收盘价”,疑有误。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



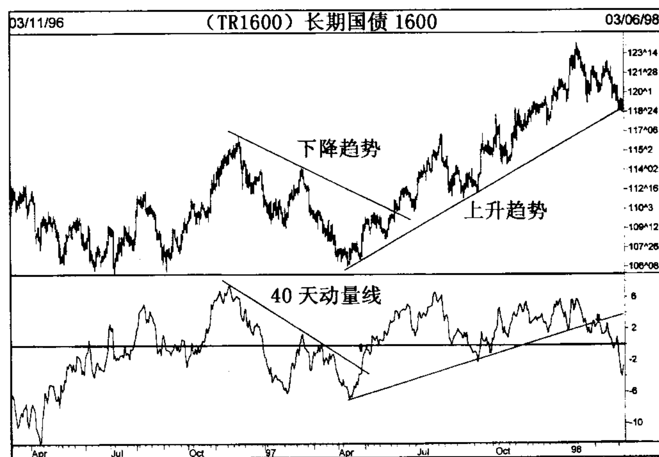


图 10.2a 动量图上的趋势线比价格图上的突破得早。动量指标的价值在于,它比市场本身转变得快,这使它成了一种先行指标。

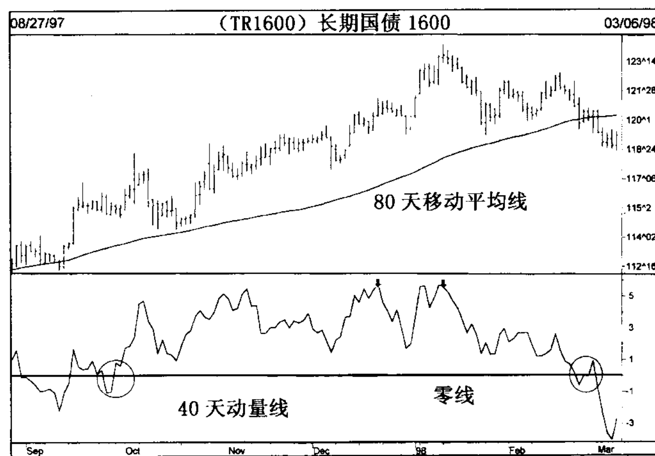


图 10.2b 某些交易者将向上穿越零线作为买入信号,而将向下穿越零线作为卖出信号(见圆圈)。移动平均线能帮助印证趋势的变化。动量线先于市场见顶(见箭头)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上下边界存在的必要性

如这里所讲的，动量线有一个问题，也就是没有固定的上下边界。先前曾说过，振荡量分析的主要价值之一是能够确定市场何时正处于极端区域。但是，在动量线上，多高才是过高，多低才是过低呢？解决这个问题的最简单途径是目视检查。在走势图上考察动量线的历史，然后沿它的上下边界画出两条水平线。这些线必须定期调整，尤其是在重要的转势出现了之后。不过，这是确定外部极端的最简便，可能也是最有效的途径(见图 10.3 和 10.4)。

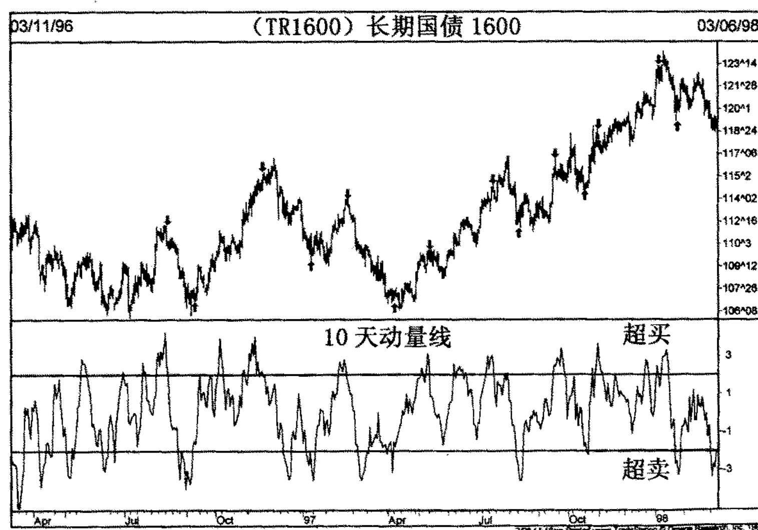


图 10.3　通过目视检查，分析人士能够发现适用于每一个市场的上下动量边界(见水平线)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



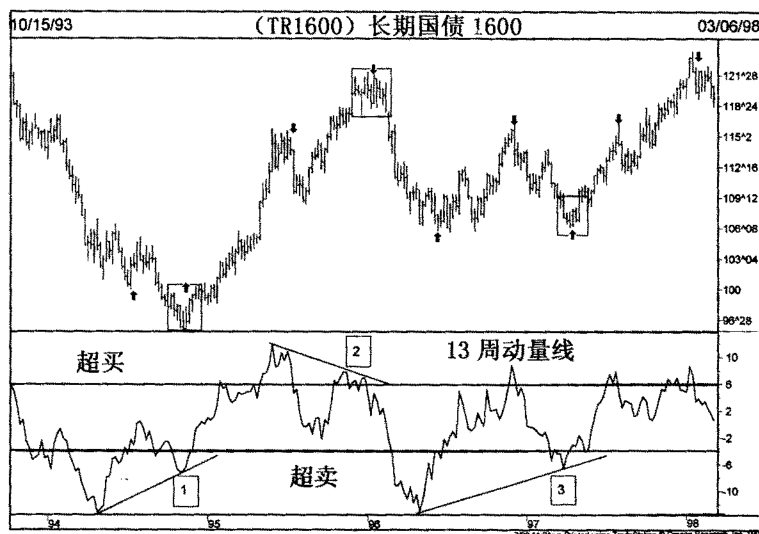


图 10.4 长期国债周走势图上的 13 周动量线。箭头注明了从各个动量极端开始的转折点。在每一个主要的转折点(点 1、2 和 3),动量线先于价格改变方向。

测量变动率(ROC)

要测量变动率,就要构建一个最近的收盘价与若干天前的收盘价的比率。要构建 10 天变动率,就把最近的收盘价除以 10 天以前的收盘价。公式如下:

$$变动率 = 100 \times (V/V^x)$$

其中 V 是最近的收盘价,V^x 是 x 天以前的收盘价。

在这种情况下,值为 100 的动量线就成了中点线。如果最新的价格高于 10 天前的价格(市场在上升),那么变动率的值就会大于 100。如果最新的收盘价低于 10 天前的价格,那么比率就会小于 100。(走势图分析软件有时采用先前的动量公式和变动率公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



式的变体。尽管构建的技法多种多样,但研判仍然相同。)

用两条移动平均线来构造振荡量

第九章曾讨论过用两条移动平均线产生买卖信号。短期移动平均线向上或向下穿过长期移动平均线时分别产生了买卖信号。当时曾指出,这些双移动平均线组合也可用来构建振荡量走势图。这可以通过将两条移动平均线之间的差值绘制成直方图(histogram)来实现。这些直方图中的柱线围绕着一条居中的零线显示正值或负值。这种类型的振荡量具有三种用途:

1. 帮助发现背离。

2. 帮助从长期趋势中辨别短期偏差,此时短期均线远高于或远低于长期均线。

3. 确认两条移动平均线的交叉,这出现在振荡量穿越零线的时候。

短期均线被长期均线所分割。然而,在两种情况下,短期均线都围绕着长期均线振荡,后者实际上是零线。如果短期均线在长期均线之上,则振荡量为正。如果短期均线在长期均线之下,则振荡量为负(见图 10.5 至 10.7)。

如果两条移动平均线运动得过于分离,就出现了需要趋势停顿的市场极端(见图 10.6)。经常地,在短期均线回到长期均线之前,趋势仍旧停滞。当短期均线向长期均线迈进时,就达到了关键点。例如,在上升趋势中,短期均线会降回到长期均线,但应从长期均线弹回。这通常代表了一个理想的买进区域。这很像是在测试上升趋势线。然而,如果短期均线向下穿越长期均线,就发出了趋势反转的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



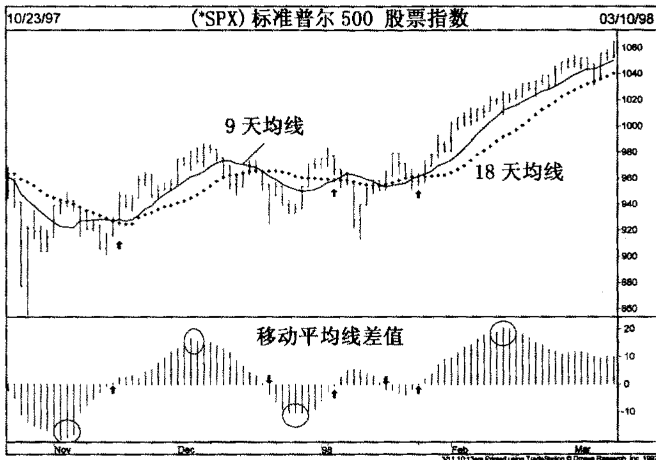


图 10.5 直方图中的柱线测量了两条移动平均线之间的差值。向上或向下穿越零线给出了买卖信号(见箭头)。注意在实际的信号出现之前,直方图早已反转。

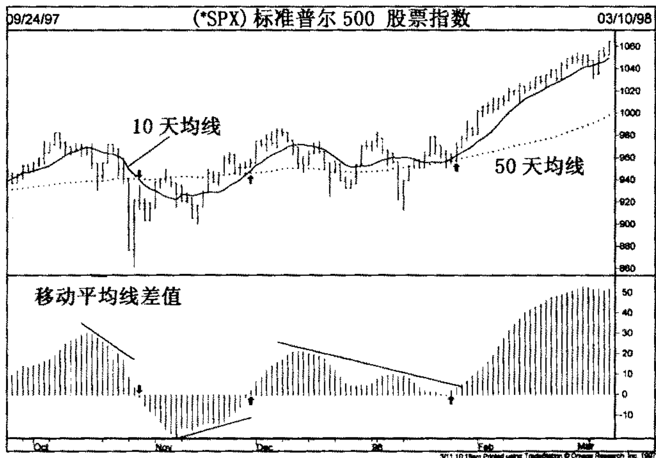


图 10.6 直方图测量了 10 天和 50 天移动均线间的差值。直方图的柱线在穿越零线之前总是早已反转。在上升趋势中,柱线会在零线找到支撑,并再次反转向上(第三个箭头)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

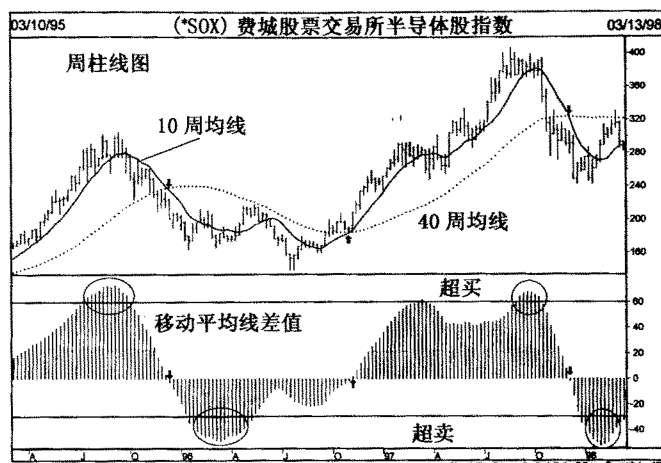


图 10.7 直方图绘制了两条周移动均线间的差值。在实际穿越零线之前的数周，直方图的柱线已经沿新价格趋势反转了。注意超买和超卖的水平多么容易看到。

在下降趋势中，短期均线朝长期均线上升，通常代表着理想的卖出区域，除非短期均线穿越了长期均线，此时就是趋势反转的信号了。因此，两条移动平均线之间的关系能够不仅作为一种出色的趋势跟随系统使用，而且还有助于识别短期的超买和超卖状态。

商品通道指数

通过将振荡量的值除以一个恒定的除数，就有可能使振荡量标准化。唐纳德·R.兰伯特(Donald R. Lambert)在构建他的商品通道指数(commodity channel index, CCI)时，将当前的价格与一条一定时间跨度——通常是 20 天——的移动平均线相比。然后，他用一个基于平均偏差的除数将振荡量标准化。结果，CCI 在一个恒定的范围内波动，上至 +100，下至 -100。兰伯特推荐在那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



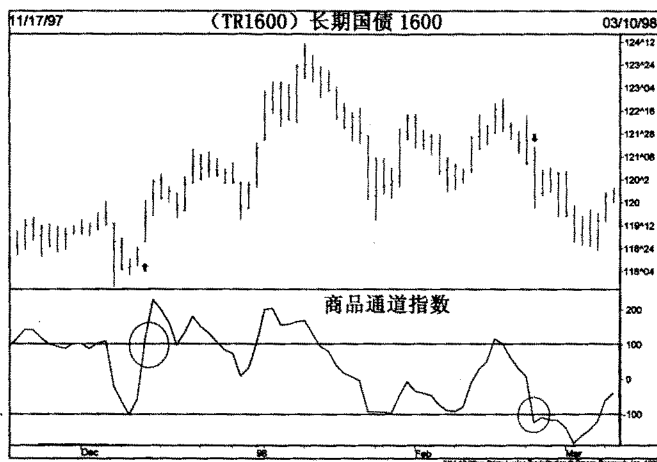


图 10.8　20 天商品通道指数。像这里显示的那样，这个指标的原始目的是在运动至 +100 以上买入，而运动至 -100 以下卖出。

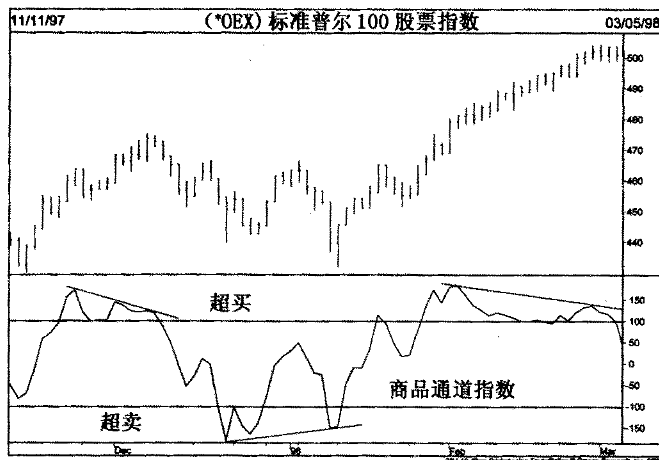


图 10.9　商品通道指数可以像这样用于股票指数，而且可以像任何其他测量市场极端的振荡量那样使用。注意在每一个顶部和底部，CCI 都先于市场反转。缺省长度是 20 天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



CCI 值超过 + 100 的市场中建立多仓。CCI 值在 - 100 之下的市场是放空的候选者。

然而，大多数走势图分析人士仅把 CCI 作为一种超买/超卖的振荡量。在这种用法中，大于 + 100 的读数被认为是超买，而小于 - 100 是超卖。尽管商品通道指数最初是为商品而开发的，但是它也用来交易像标准普尔 100（OEX）这样的股票指数期货和股票指数期权。尽管 20 天是 CCI 常用的缺省值，但使用者可以改变数字以调整 CCI 的敏感度。

相对强度指数（RSI）

RSI（relative strength index）是由小韦尔斯·怀尔德（J. Welles Wilder, Jr.）开发的，并在其 1978 年的著作《技术交易系统的新概念》（*New Concepts in Technical Trading Systems*）中得到介绍。我们仅在此涉及要点。对此更深入的论述，请阅读怀尔德的原著。由于这种特别的振荡量在交易者中间非常流行，因此我们将用它来证明振荡量分析的大部分原理。

正如怀尔德所指出的那样，构造一条动量线（采用价格差）的两大问题之一是，正在减缓的差值的急剧变化常常导致不稳定的运动。10 天前的价格陡直上升或下降（在 10 日动量线中）可以导致动量线的突然移动，即使当前的市场变化甚少。因此，要减小这些扭曲，就必须用某种平滑方法。第二个问题是，为了比较动量图需要一个恒定的变化范围。RSI 的公式不仅提供了必要的平滑，而且还通过创造一个 0 至 100 的恒定竖直区间解决了后一个问题。

顺便说一句，“相对强度”是用词不当，而且常常在那些更熟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



悉股票分析中使用的这个词的人中导致混淆。相对强度一般是指一条比较两个不同实体的比率线。一只股票或者一个行业板块与标准普尔500指数的比率，就是衡量不同股票或行业板块与一种客观基准的相对强度的一种途径。我们将在本书后面向你说明相对强度或比率分析是多么有用。怀尔德的相对强度指数并未真正测量不同实体之间的相对强度，因此就这个意义上说，这个名词有些使人误解。然而，RSI的确解决了振荡量的运动不稳定的问题，以及恒定上下边界的需求。实际的计算公式如下：

$$RSI = 100 - \frac{100}{100 + RS}$$

$$RS = \frac{x\text{天内上涨收盘价的平均值}}{x\text{天内下跌收盘价的平均值}}$$

计算中采用了14天；14周用于周走势图。要发现上涨的平均值，就将在14天内的上涨日获得的总点数相加，再除以14。要发现下跌的平均值，就将在下跌日获得的总点数相加，再除以14。然后把上涨均值除以下跌均值，就得出了相对强度(RS)。然后把RS值代入RSI的公式中。天数可以通过改变 x 的值变化。

怀尔德原本采用14天的时间周期。时间周期越短，振荡量就越灵敏，而它的幅度也就越大。当RSI波动至上限或下限时效果最佳。因此，如果使用者是短线交易者，并要求振荡量的摆动更加明显，就可以缩短时间周期。加长时间周期可使振荡量更加平滑，波幅更窄。因此，9天振荡量的幅度要大于原先14天振荡量的幅度。尽管9天和14天的时间跨度是最常用的值，但技术分析人士也尝试其他时间周期，有些人用较短的时间长度，如5天或7天，以提高RSI线的波动性。另一些人使用21天或28天，以平滑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



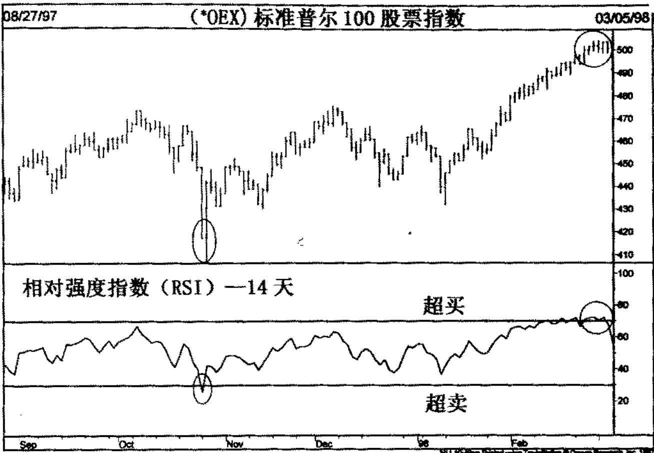


图 10.10　14 天相对强度指数在 70 以上超买，在 30 以下超卖。这张走势图显示了标准普尔 100 指数在 10 月处于超卖，而在 2 月处于超买。

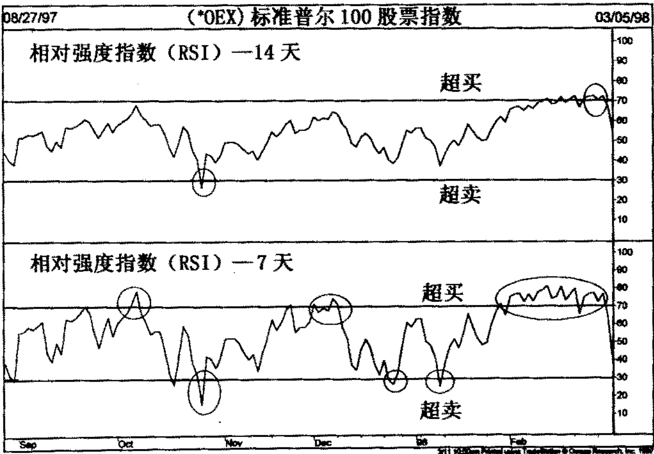


图 10.11　RSI 线的波幅可以通过缩短时间周期来扩大。注意 7 日 RSI 比 14 日 RSI 更频繁地达到外部极端。这使 7 日 RSI 对短线交易者来说更加有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



RSI 信号(见图 10.10 和图 10.11)。

研判 RSI

RSI 画在 0 到 100 的竖直刻度上。当 RSI 运动至 70 以上时，被认为是超买，而超卖状态是 RSI 运动到 30 以下。由于在牛市和熊市中出现的移动，因此 80 通常成了牛市中的超买水平，而 20 则是熊市中的超卖水平。

怀尔德所称的“失效摆动”发生在 RSI 高于 70 或低于 30 的时候。在上升趋势中，RSI(70 以上)的波峰无力超过前一个波峰，随后又跌破前一个波谷时就会出现顶部失效摆动。在下降趋势中，RSI(30 以下)无力创出新低，随后又超越前一个波峰时就会出现底部失效摆动(见图 10.12a 至 b)。

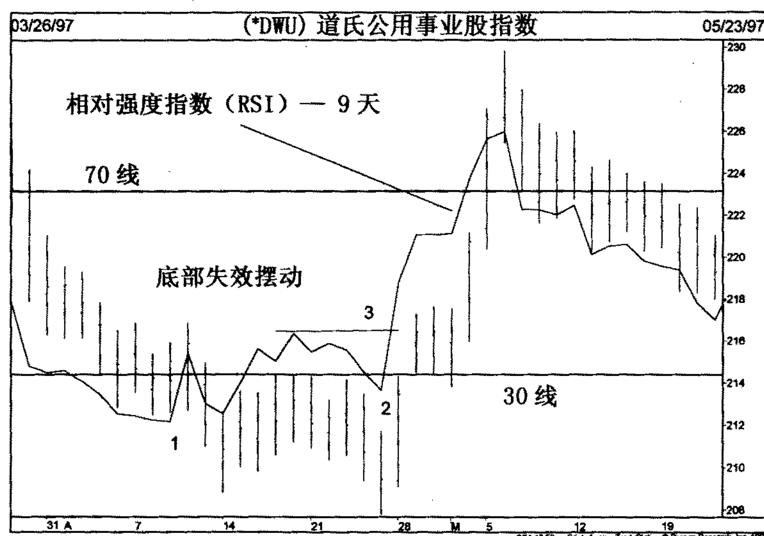


图 10.12a RSI 线的底部失效摆动。RSI 低于 30 时，第二个 RSI 波谷(点 2)比第一个高(点 1)，而且市场仍在下跌。向上穿越 RSI 波峰(点 3)发出了底部的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



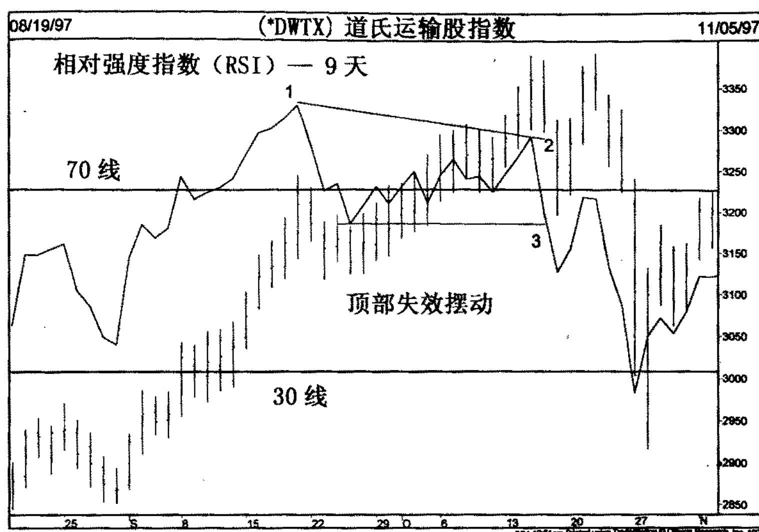


图 10.12b 顶部失效摆动。RSI 高于 70 时，第二个 RSI 波峰(点 2)比第一个低(点 1)，而且市场仍在上升。RSI 线跌到当中的波谷(点 3)之下发出了顶部的信号。

当 RSI 高于 70 或低于 30 时，RSI 与价格之间的背离是一种绝不可掉以轻心的严重警告。怀尔德本人也把背离看作“相对强度指数最有预示性的特性”(怀尔德，第 70 页)。

可以用趋势线分析来探测 RSI 的趋势变化。移动平均线也可用于相同的目的(见图 10.13)。

根据我个人对 RSI 振荡量的经验，它最大的价值在于当 RSI 超过 70 或低于 30 时出现的失效摆动或背离。我们来澄清使用振荡量的另一个要点。任何强势——无论上升还是下降，通常在形成后不久产生一个极端振荡量读数。在这种情况下，断言市场超买或超卖了通常为时过早，而且可能导致过早地从一轮获利的趋势中出局。在强升势中，超买的市场超买状态可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



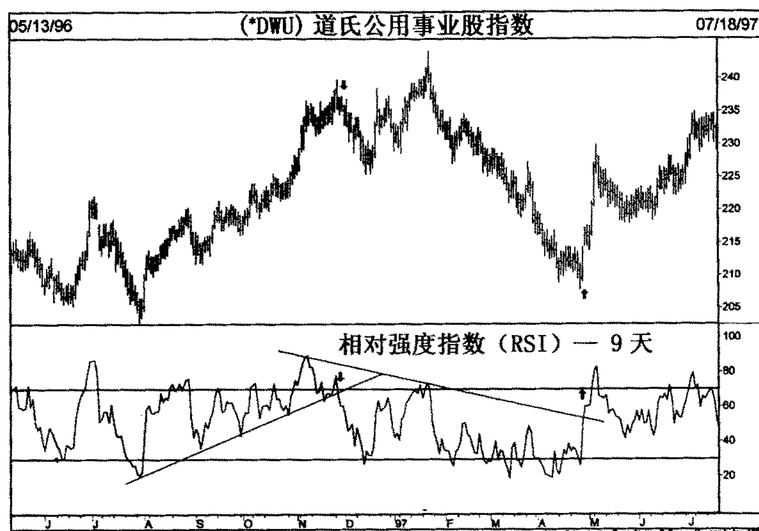


图 10.13 趋势线在 RSI 线上很有效。图中对两根 RSI 趋势线的突破适时给出了买卖的信号。

以持续一段。仅仅因为振荡量已经进入了上部区域，还不足以成为平掉多头仓位（或者，更糟糕的是，在强升势中做空）的理由。

第一次进入超买或超卖区域通常只是个警告。要密切注意的信号是振荡量再次进入危险区域。如果第二次运动未能印证运动至新高或新低的价格（在振荡量上形成双顶或双底），就可能存在背离。此时，可以采取某种防守行动保护现有仓位。如果振荡量朝相反的方向运动，突破了前一个波峰或波谷，那么背离或失效摆动就得到了印证。

50 是 RSI 的中值，而且常常在市场回档期间起到支撑作用，并在反弹期间起到阻力作用。某些交易者将 RSI 向上或向下穿越 50 的水平分别作为买进和卖出的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用 70 线和 30 线产生信号

水平线在振荡量图出现在值为 70 和 30 的位置。交易者常常用这两条直线来产生买卖信号。我们已经知道，RSI 运动到 30 以下就是在警告超卖状态。假定交易者认为市场将近底部，而且正在寻找买入的机会。他或她注意到振荡量跌到了 30 以下。在这种超卖区振荡量会发展出某种类型的背离或双底形态。此时，RSI 回过头来向上穿越 30 线，被许多交易者用来印证振荡量的趋势已经反转向上了。反过来，在超买的市场中，RSI 回过头来向下穿越 70 线经常被用作卖出的信号(见图 10.14)。

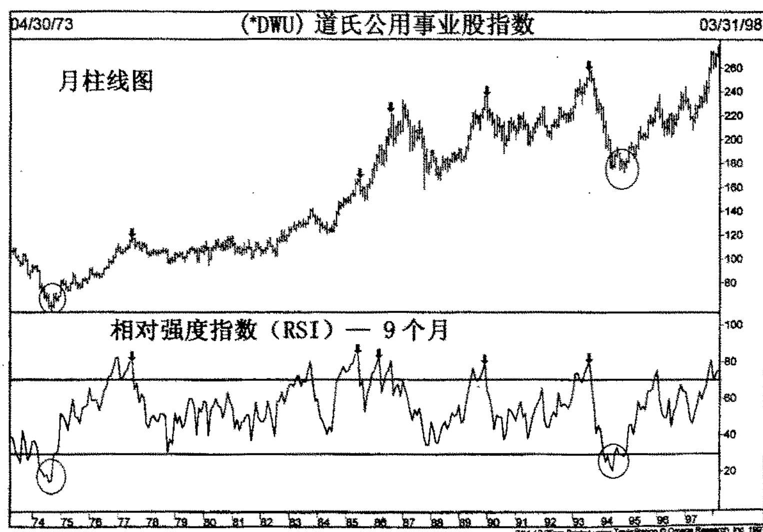


图 10.14 RSI 振荡量可以用在月走势图上。注意 1974 年和 1994 年的两个主要的超卖信号。RSI 线的超买波峰正确判定了公用事业股指数的各个重要头部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



随机振荡量(K%D)

随机(stochastic)振荡量是由乔治·莱恩(George Lane)[伊利诺斯州沃奇卡市的投资教育家股份公司(Investment Educator, Inc.)的总裁]普及开来的。它基于的观察是,在价格上涨的同时,收盘价会向价格区间的上端靠拢。相反,在下降趋势中,收盘价会向价格区间的下端靠拢。在随机过程中用了两条线——%K线和%D线。%D线更重要,是它提供了主要的信号。

随机振荡量意在确定最新的收盘价相对与一个选定周期内的价格区间的位置。14天是这种振荡量最常用的周期。要确定%K线——在两条线中更敏感,计算公式如下:

$$\%K = 100\frac{C - L14}{H14 - L14}$$

其中 C 是最新的收盘价,$L14$ 是过去14个周期内的最低价,而 $H14$ 是相同14个周期内的最高价(14个周期可以指天、周或月)。

这个公式仅按0到100的百分比测量了收盘价相对与选定周期内的总价格区间的位置。非常高的读数(超过80)会使收盘价接近价格区间的顶部,而非常低的读数(低于20)接近于区间的底部。

第二条线(%D)是%K线的3天移动平均线。这个公式产生了一个称作快速随机振荡量的版本。通过计算%D的3个周期的平均值,就可以求出称作慢速随机振荡量的更平滑的版本。大多数交易者采用慢速随机振荡量,因为它的信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



更可靠。①

这些公式产生了两条在 0 至 100 的竖直刻度内波动的线。K 线是一条快速线，而 D 线是一条慢速线。需要观察的主要信号是，当 D 线处于超买或超卖区时，D 线与它所反映的市场价格间的背离。上下极端是 80 和 20 这两个值(见图 10.15)。

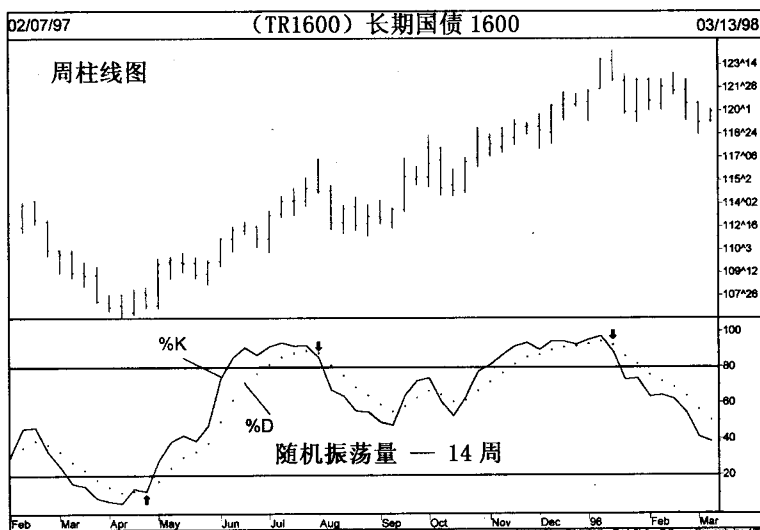


图 10.15 向下的箭头表明了两个卖出信号，它们是在快速的%K 从 80 以上的位置向下穿越慢速的%D 线时出现的。%K 从 20 以下的位置向上穿越慢速的%D 线是买入信号(向上的箭头)。

当 D 线超过 80 并形成了两个下降的波峰，而市场却持续往上走的时候，就出现了看跌背离。当 D 线低于 20 并形成了两个上升的底部，而市场却持续往下走的时候，就出现了看涨背离。假定所有这些因素皆备，那么当快速的 K 线穿越慢速的 D 线时就触发了

① 第二次平滑产生了 3 条线。快速随机振荡量用前 2 条线。慢速随机振荡量用后 2 条线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实际的买卖信号。

随机振荡量的用法还有其他改良，但这个解释已经探讨了更关键的问题。尽管有更高级的混合，但基本的研判仍是相同的。当%D线处于极端区域，并与价格行为背离，警报就出现了。当较快的K线穿越D线时，真正的信号就出现了。

随机振荡量可以用在周走势图和月走势图上，以获得更长范围的景观。它也能有效地运用在分时走势图中，以进行短线交易（见图10.16）。

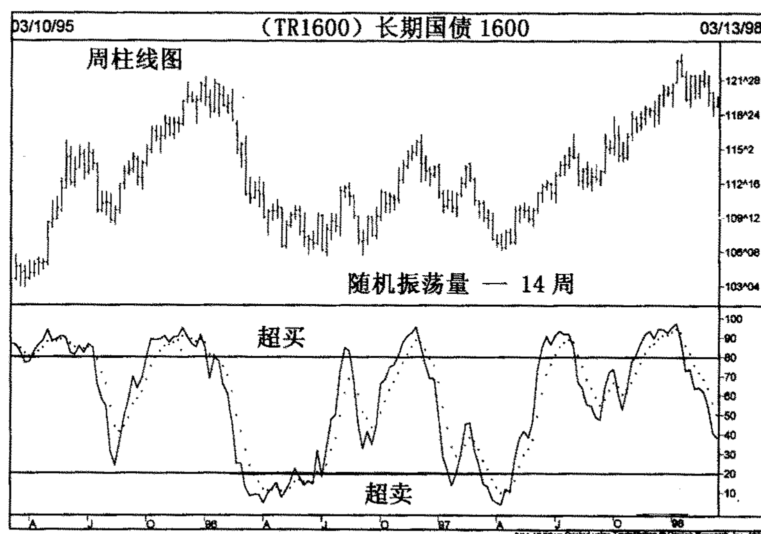


图 10.16　14周随机振荡量从80以上和20以下的位置转向，成功地预测了长期国债市场的主要反转。随机振荡量走势图可以用14天、14周或14个月来构建。

结合日随机振荡量和周随机振荡量的途径之一是用周信号确定市场的走向，并用日信号确定市场时机。将随机振荡量与RSI相结合也是一个好主意（见图10.17）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

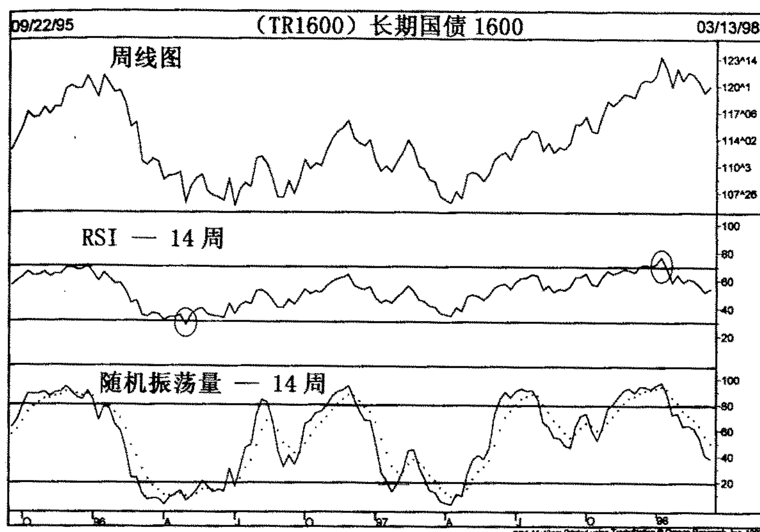


图 10.17 14 周 RSI 和 14 周随机振荡量的对比。相比随机振荡量，RSI 的波动性小，到达极端的次数也较少。当两个振荡量都处于超买和超卖区域时，就会出现最佳的信号。

拉里·威廉斯 %R

拉里·威廉斯 %R (Larry Williams %R)以相似的概念为基础，它也测量了最新的收盘价相对于一段给定天数里的价格区间的位置。把一段给定天数里的最高价减去今天的收盘价，然后再将这个差值除以这个周期的总价格区间，就得到了 %R。已经为振荡量的研判讨论过的概念也适用于 %R，要点是超买区域或超卖区域出现的背离(见图 10.18)。既然 %R 是从最高价减来的，因此它看上去像一个颠倒的随机振荡量。为了修正这一点，走势图分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



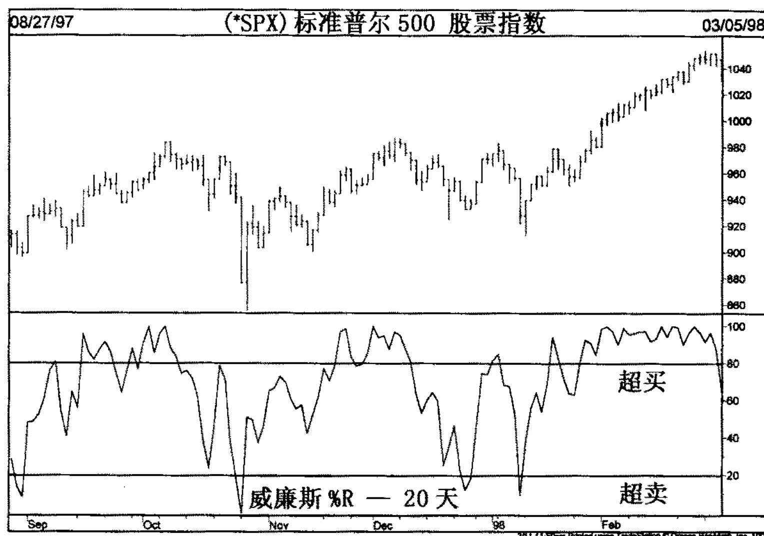


图 10.18 拉里·威廉斯%R振荡量与其他振荡量的用法相同。读数超过80或低于20确定了市场极端。

软件绘制的是颠倒的%R。

选择紧扣循环的时间周期

振荡量的长度可以紧扣所反映的市场循环。常用的时间周期是循环长度的1/2。流行的时间变量是基于日历日的14天、28天和56天周期的5天、10天和20天。怀尔德的RSI使用14天，即28天的一半。在前一章中，我们曾讨论过为什么数字5、10和20总是在移动平均线和振荡量的算法中出现，因此我们不在此重复。在这提到28个日历日(即20个交易日)代表着一个重要的支配性月交易循环，以及其余的数字均与这个月循环和谐相关就足够了。10天动量以及14天RSI长度的流行，大部分基于28天交易循环，并测量了这个支配性交易循环值的1/2。我们将在第十四章回到循环的重要性上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



趋势的重要性

在本章中,我们已经讨论了振荡量在市场分析中的应用,它能帮助确定短期的超买和超卖状态,并警告交易者可能出现的背离。我们从动量线开始。我们讨论了另一种测量变动率(ROC)的途径,它用价格比率代替了差价。然后,我们介绍了如何比较两条移动平均线来找出短期极端和交叉。最后,我们探讨了 RSI 和随机振荡量,并考虑了振荡量如何与各种循环同步。

背离分析给我们提供了振荡量的最大价值。但是,读者必须小心,不可过于强调背离分析的重要性,而忽略了基本趋势分析。大多数振荡量买入信号在上升趋势中更灵验,而振荡量卖出信号在下降趋势中更有利可图。开始进行市场分析的地方总是确定市场的总体趋势。如果趋势向上,就需要采取买入策略。然后,再利用振荡量来确定入市时机。当市场在下降趋势中处于超买状态时,就应做空。或者,在市场处于牛市而振荡量回过头来向上穿越零线时买入,并在市场处于熊市而振荡量向下穿越零线时卖出。

顺着主要趋势的方向进行交易的重要性怎样强调都不过分。过于强调振荡量本身的重要性的危险在于用背离作为逆势交易借口的诱惑。这种行为通常证明是昂贵且痛苦的练习。尽管振荡量确实有用,但它只是许多分析方法中的一种而且只能作为基本趋势分析的辅助手段,而非替代手段。

振荡量何时最有用

有些时候，振荡量比其他指标更出色。在紊乱的市场时期，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如市场横走数周或数月，振荡量能密切跟踪价格运动。价格走势图上的波峰和波谷几乎与振荡量的波峰和波谷同步出现。由于价格和振荡量都横向运动，因此它们看起来很像。然而，在某个时候，价格突破出现，新的上升趋势或下降趋势开始。就振荡量的本性而言，它在价格突破发生的时候已经处于极端位置。如果向上突破，则振荡量已经处于超买状态。超卖读数通常伴随着向下突破。交易者进退两难。他或她应面对超买的振荡量读数在看涨突破时买入吗？应当在向下突破时卖出，直至市场超卖吗？

在这种情况下，最好暂时忽略振荡量并建仓。这样做的理由是，在重要突破后的新趋势的早期阶段，振荡量常常很快就达到极端，并且在那驻足一段时间。在这种时候，基本趋势分析应当首先考虑，而给振荡量次要的角色。随后，当趋势日渐成熟时，再给振荡量增加权重。(我们将在第十三章中看到，艾略特波浪分析中的第五浪也是最后一浪常常可由看跌的振荡量背离印证。)看到主要趋势信号，但决定等到它们的振荡量运动至超卖状态再买入的投资者，已经错过了许多强劲的牛市运动。一言以蔽之，不要在重要运动的初期关注振荡量，而在市场运动达到成熟时密切关注它的信号。

移动平均线异同指标(MACD)

在前一章，我们曾提到一种利用两条指数加权移动平均线的振荡量技法，这里就谈到它。移动平均线异同指标，简称 MACD，是由杰拉尔德·阿佩尔(Gerald Appel)开发的。将某些我们已经解释过的振荡量原理与双移动平均线穿越法相结合，使这个指标非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常有用。你只会在电脑屏幕上看到两条线，尽管在计算中实际使用了三条线。快速线(称作 MACD 线)是两条收盘价指数平滑移动平均线之间的差值(通常是过去 12 天和 26 天，或者 12 周和 26 周)。慢速线(称作信号线)通常是 9 个周期的 MACD 线的指数平滑移动平均线。阿佩尔原先为买入信号推荐了一组数字，为卖出信号推荐了另一组数字。然而，大多数交易者在一切情况下使用 12、26 和 9 这些缺省值。这包括日值和周值(见图 10.19a)。

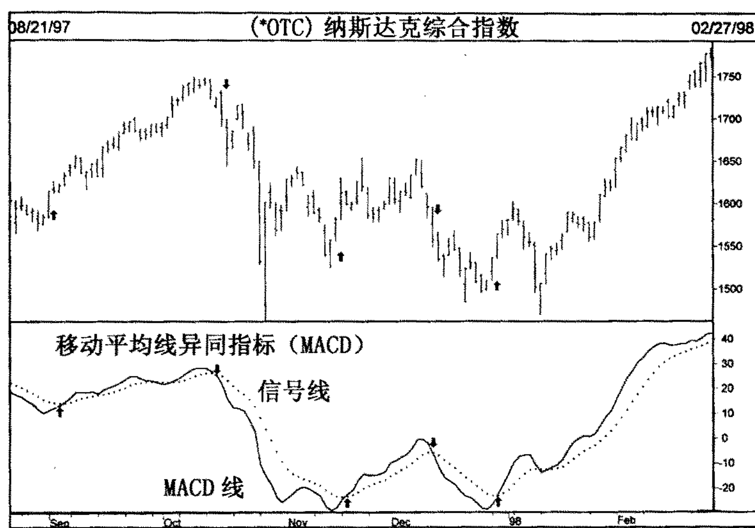


图 10.19a 移动平均线异同系统显示了两条线。当快速的 MACD 线穿越了慢速信号线时就给出了信号。在这幅纳斯达克综合指数的走势图上，箭头指明了五个交易信号。

当两条线交叉时就给出了实际的买卖信号。MACD 线向上穿越慢速信号线是买入信号。快速线穿越到慢速线之下是卖出信号。在这种意义上，MACD 类似双移动平均线交叉法。然而，MACD 值还在零线上下波动。这是它开始像振荡量的地方。当两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



条线远离在零线之上时，超买情况就出现了。当两条线远离在零线之下时就出现了超卖。当市场远低于零线(超卖)时就给出了最佳买入信号。向上或向下穿越零线是另一个分别产生买卖信号的途径，这与我们先前讨论的动量技法相似。

MACD线和价格线之间会出现背离。如果MACD远在零线之上(超买)并在市场继续向高处攀升时开始走弱，就会存在负背离，或称看跌背离。这常常是市场顶部的警告。如果MACD远在零线之下(超卖)，而且先于价格线开始向上运动，就会存在正背离，或称看涨背离。这常常是市场底部的早期信号。可以在MACD线上绘制简单的趋势线，以帮助确定重要的趋势变化(见图10.19b)。

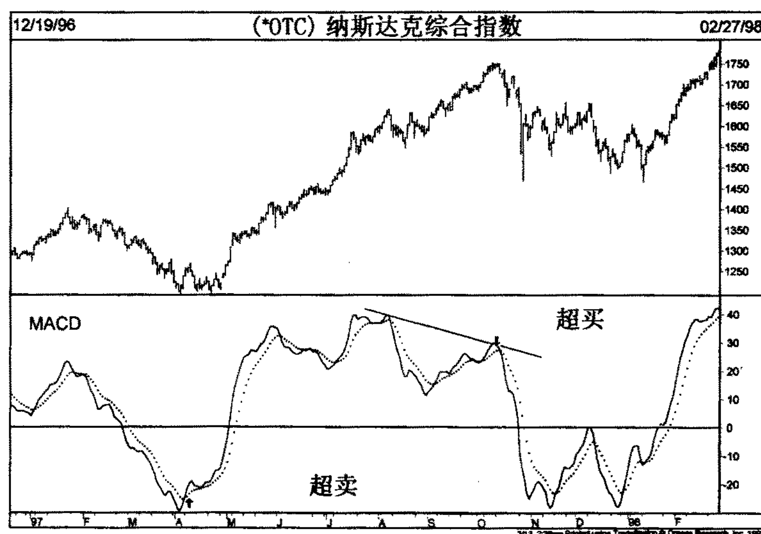


图10.19b MACD围绕零线波动，这使它有振荡量的性质。最佳买入信号出现在零线之下。最佳卖出信号来自零线上方。注意10月出现的负背离(见向下的箭头)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



MACD 直 方 图

在本章的前面我们曾介绍了怎样构建一个显示两条移动平均线之间的差值的直方图。用这种相同的技法,两条 MACD 线可以转换成一幅 MACD 直方图。这个直方图由显示两条 MACD 线之间的差值的竖直柱线组成。直方图有自己的一条零线。当 MACD 线处于正排列时(快速线在慢速线之上),直方图就在零线之上。直方图向上和向下穿越零线与实际的 MACD 交叉买入信号和卖出信号同时出现。

当两条线之间的跨度渐宽或渐窄时,直方图的实际价值才显

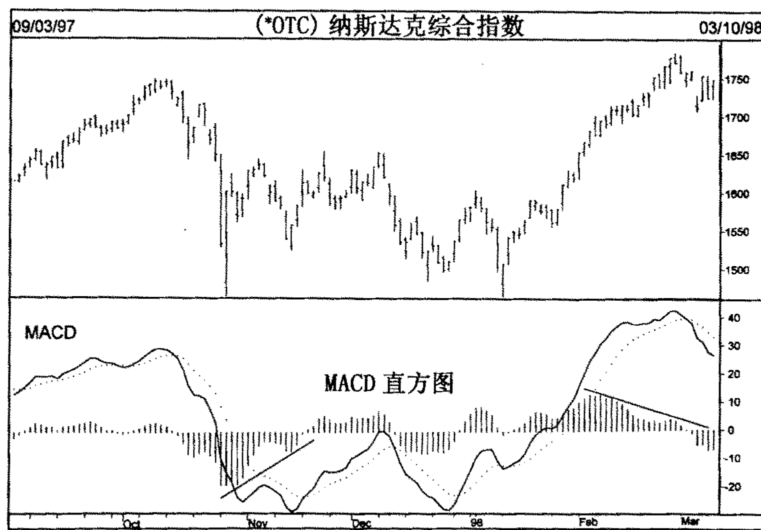


图 10.20a　MACD 直方图绘制出了两条 MACD 线之间的差值。零线穿越发出了买卖信号。注意直方图先于交叉信号转向,这给了交易者某种预先的警告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现出来。当直方图处于零线之上(正值)但开始向零线下跌时,上升趋势就减弱了。反过来,当直方图处于零线之下(负值)但开始向零线上升时,下降趋势就在失去动量。尽管实际的买卖信号直到直方图穿越其零线时才能给出,但直方图的转向发出了当前趋势正在失去动量的早期警报。直方图掉头向零线进发总是领先于实际的穿越信号。直方图的转向在辨认现有仓位的早期退出信号时最有用。将直方图的转向作为逆势建立新仓位的借口则危险得多(见图 10.20a)。

结合周信号和日信号

正如所有技术指标那样,周走势图上的信号总比日走势图上的重要。结合它们的最佳途径是用周信号确定市场走向,而用日信号精调出入点。日信号只有在其与周信号相符时才能跟进。按这种方法使用,周信号就成了日信号的趋势过滤器。这防止了用日信号进行逆势交易。这一原理在两种两线交叉系统中效果最好,它们是 MACD 和随机振荡量(见图 10.20b)。

期货中的相反观点原理

振荡量分析是对市场极端的研究。在测量这些市场极端时,采用最多的理论之一是相反观点(contrary opinion)原理。在本书的开头,我们确定了两种市场分析基本原理——基本分析和技术分析。尽管相反观点通常列入技术分析的范畴,但把它说成是一种心理分析形式更合适。通过确定金融市场参与者的看跌或看涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



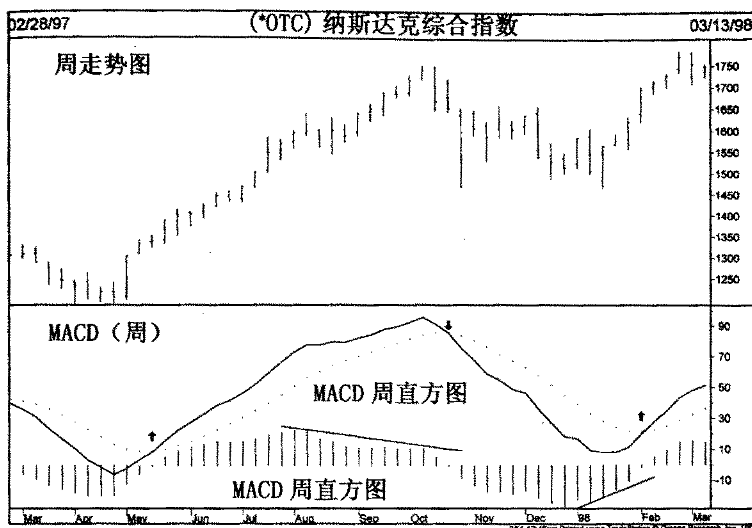


图 10.20b　MACD 直方图在周走势图上很有效。在中间的波峰，直方图在卖出信号出现前 10 周就掉头向下（向下的箭头）。在两个向上的反转点，直方图在买入信号出现前的 2 周和 4 周掉头向上（向上的箭头）。

程度，相反观点给市场分析加上了重要的第三维——心理学。

相反观点认为，当绝大多数人全然一致时，他们通常是错误的。因此，真正的反向投资者会首先确定大多数人在干什么，然后反其道而行之。

汉弗莱·尼尔（Humphrey B. Neill）被认为是逆向思维的泰斗，他在 1954 年出版的《逆向思维的艺术》（*The Art of Contrary Thinking*）中介绍了他的理论。10 年后，在 1964 年，詹姆斯·西贝特（James H. Sibbet）开始将尼尔的原理应用于商品期货交易，他创立市场风向标（Market Vane）顾问服务，它包括各种多数看涨（bullish consensus）数字（Market Vane, P. O. Box 90490, Pasadena, CA 91109, USA）。该公司每周对各种市场通讯进行一次民意测验，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



确定商品专业人士看涨或看跌的程度。这项民意测验的目的是为了将市场情绪量化为一组能够在市场预测过程中进行分析和使用的数字。这种方法背后的基本原理是，大部分期货交易者受市场咨询机构的影响很大。因此，通过监控各种专业市场通讯的观点，就可以获得对交易大众态度的精确判断。

另一项提供市场情绪指标的服务是"牛市观点多数指数"(consensus index of bullish market opinion)，它刊登在《全国商品期货舆论周刊》(*Consensus National Commodity Futures Weekly*, Consensus, Inc., 1735 McGee Street, Kansas City, MO 64108, USA)上。这些数字每周五出版，以75%作为超买尺度，25%作为超卖尺度。

研判多数看涨数字

大多数交易者似乎都采用相当简单的方法来分析这些每周的数字。如果数字在75%之上，市场就被认为要超买，因此意味着顶部将近。低于25%的读数被研判成是超卖状态的警告，因此增加了市场底部将近的可能性。

相反观点测量了尚存的买力或卖力

考虑单个投机者的情形。假定该投机者读了他或她喜爱的市场通讯，而且变得相信市场即将大幅上扬。预测越是看涨，这个交易者入市就越是积极。但是，一旦这个投机者的资金完全投入了那个特定的市场中，他或她就超买了——意味着没有更多的资金入市了。

把这种情形推广到全体市场参与者中，如果有80%至90%的交易者对市场看涨，那就意味着他们已经建立了他们的市场仓位。剩下谁来买入并把市场推高呢？所以，这就是理解相反观点的关键之一。如果交易者压倒性的情绪在市场的某一边，那就不会有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



足够的买压或卖压剩下来继续当前的趋势了。

相反观点测量了强弱手的对比

这种基本原理的第二个特征是其比较强弱手的能力。期货交易是一场零和博弈。有一张多头合约就会有一张空头合约。如果80%的交易者处于市场的多头一边，那么剩下的20%（持有空头仓位的人）必定资金雄厚得足以吸收另外80%的人所持有的多头仓位。因此，空头必定持有比多头大得多的仓位（在本例中是4比1）。

这进一步说明空头必定资本充足，因此被认为是强手。这80%的人——每个交易者持有的仓位小得多，被当作弱手，因而会在市场突然转向时被迫平仓。

多数看涨数字的另外一些特征

让我们考虑一下在使用这些数字时应注意的其他几个特征。多数看涨数字的标准点或均衡点是55%。这考虑了一般大众天生的看涨倾向。多数看涨数字的上端被认为是90%，而下端是20%。这里再次把数字略微向上浮动以考虑看涨倾向。

当多数看涨数字在90%之上或在20%之下时，常常可以考虑建立反向仓位。读数高于75%或低于25%被认为是警报区，说明反转即将到来。不过，明智的是等到这些数字的趋势出现变化之后再采取反向行动。应当密切关注多数看涨数字方向的变化，特别是在变化发生在危险区域的时候。

（期货）持仓量的重要性

在使用多数看涨数字时，持仓量也扮演了重要的角色。一般来说，持仓量数值越高，反向仓位的盈利机会就越大。然而，不应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在持仓量仍在上升的时候建立反向仓位。持仓量持续上升增加了当前趋势继续发展的可能性。要等到持仓量开始持平或下降，再采取行动。

要研究交易者分类报告，以确认避险者持有不超过50%的持仓量。当大部分持仓量被投机者——被认为是弱手——持有时相反观点的效果更好。与巨额避险持仓量反向交易是不明智的。

观察市场对基本面消息的反应

要密切关注市场对基本面消息的反应。在超买区域，市场未能对看涨的消息做出反应，就是在明确警告转势即将出现。第一个反转消息通常就足以把市场迅速推向另一个方向。相应地，在超卖区域(25%以下)，市场未能对看跌的消息做出反应，可当作是在警告当前的低价已经包容了所有的坏消息。任何看涨的消息都会把市场推高。

将反向交易者的观点与其他技术分析工具结合

一般来说，要与多数数字的趋势同向交易，直至它达到极端，此时就应监控这些数字搜寻转势的信号。不用说，在这些关键时刻，标准的技术分析工具能够也应当用来帮助辨别市场反转。市场突破支撑位或阻力位、趋势线或移动平均线都能用来帮助印证趋势实际上正在反转。在多数看涨数字超买或超卖时，振荡量走势图上的背离尤为有用。

投资者情绪读数

每个周末，《巴伦周刊》都要在“市场实验室”专栏放入一组名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为"投资者情绪读数"(Investor Sentiment Readings)的数字。在那包含了四个不同的投资者民意测验,以衡量股票市场中看涨和看跌的程度。这些数值是最近一周的,而两三周前的数值是用来比较的。这里有一个最近一周数值的随机例子。记住这些数字是反向指标。看涨的太多不好。看跌的太多才好。

投资者智力	
牛市	48%
熊市	27%
调整	24%
牛市观点多数指数	77%
AAII 指数 (美国个体投资者协会, American Associcaiton of Individual Investors 625 N. Michigan Ave. Chicago, IL 60611, USA)	
看涨	53%
看跌	13%
中性	34%
市场风向标	
多数看涨	66%

投资者智力数字

投资者智力公司(Investors Intelligence, 30 Church Street, New Rochelle, NY 10801, USA)每周对投资顾问进行一次民意调查,并得出这三个数字——看涨的投资顾问百分比、看跌的百分比以及那些预计市场调整的百分比。看涨读数高于55%是在警告太乐观,因而对市场有潜在的不利。看涨读数低于35%反映太悲观,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因而被认为对市场有利。调整数值代表那些看涨但预计会有短期走弱的投资顾问。

投资者智力公司每周还发布处于10周和30周移动平均线上的股票的百分比。这些数字也能在反向方法中使用。高于70%的读数表明超买的股票市场。低于30%的读数表明超卖的市场。10周读数对测量短期至中期的市场反转有用。30周读数对测量主要的市场反转更有效。趋势潜在改变的实际信号在这些数字回升至30以上或回落至70以下时出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十一章
OX 图

导　　言

在转入20世纪之前，股票市场交易者使用的第一种走势图分析技法是OX图①。实际的名称"OX图"归功于维克托·德维利尔斯(Victor deVilliers)1933年的经典著作《预测股价运动的OX图法》(*The Point and Figure Method of Anticipating Stock Price Movements*)。多年来，这种技法曾有过不少名称。在19世纪80和90年代，它称为"簿记法"(book method)。这是查尔斯·道在1901年7月20日的《华尔街日报》社论中提到的。

道指出，簿记法已经使用了大约15年，也就是始于1886年。"OX图"这个名称从20世纪20年代一直使用到1933年，那时"OX图"成了这种追踪市场的技法的公认名称。20世纪30年代初，威科夫(R.D. Wyckoff)也出版了几本关于OX图法的著作。

1896年，《华尔街日报》开始发布指数每日的最高价、最低价和收盘价，这是第一次涉及更加广为人知的柱线图。因此，OX图

① point and figure chart，又译"点数图"。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



比柱线图至少早出现了10年。

我们将分两步来介绍OX图分析。我们将考察这种基于日内价格运动的最初方法。然后，我们将向你介绍OX图分析的简单版本，对于任何市场它都能仅用最高价和最低价来构建。

OX图与柱线图

让我们从OX图和柱线图之间的某些基本差异开始，并且考察几个走势图例。

OX图是纯价格运动的研究。这就是说，在绘制价格行为时，时间因素并未考虑在内。相比之下，柱线图结合了价格和时间。由于柱线图构造的方法，其竖轴是价格刻度，横轴是时间刻度。例如，在日走势图上，每个相继日的价格行为均向右移动一空格或柱线。即使当日的价格变化很小甚至没有，还是要这样记录。但在OX图上，仅有价格变化被记录下来。如果价格不变，就不需要碰OX图。在市场活跃期间，可能需要大量做图；而在市场平静期间，很少或者不需要做图。

重要差别是对成交量的处理。柱线图在每天价格活动的下方记录成交量柱线。但OX图忽略成交量数据，将其作为不同的实体。最后一个词组“作为不同的实体”很重要。尽管成交量数据没有记录在OX图上，但这并不是完全放弃了成交量，或称交易活动。相反，既然日内OX图记录了所有的价格变化活动，所以成交量的多寡反映在了图上所记录的价格变化之中。因为在决定支撑位或阻力位的力量时，成交量是较重要的因素之一，所以OX图在确定在什么价位交易最活跃，以及重要的支撑和阻力数字在哪时变得尤为有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 11.1 比较了同一时间跨度的柱线图和 OX 图。在某一方面,两者很相像,但在另一方面,两者大不相同。两幅图都把握了总体价格和趋势,记录市场的方式却大相径庭。注意,在图 11.2 中,X 列和 O 列的交替排列。X 列代表上升的市场,而 O 列代表下降的市场。每当 X 列运动到前一个 X 列之上一格时,向上的突破就出现了(见图 11.2 中的箭头)。

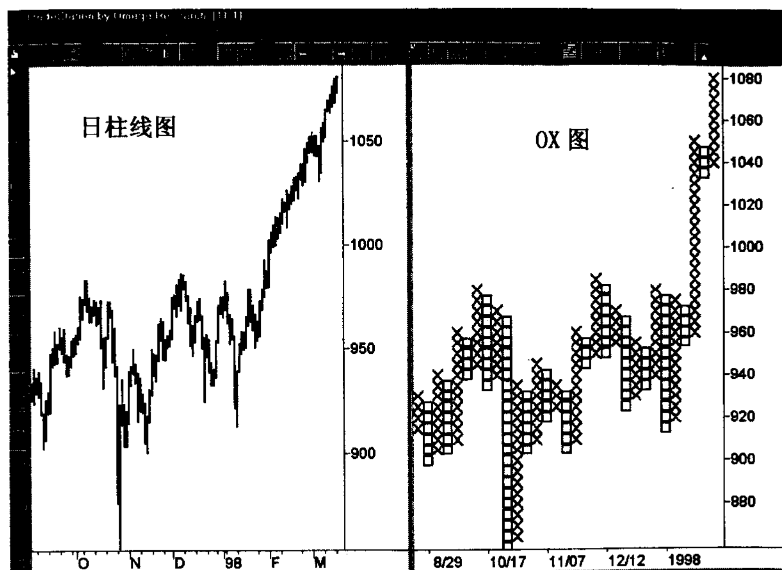


图 11.1 同一时期标准普尔 500 指数的日柱线图(左侧)和 OX 图(右侧)的对比。OX 图用 X 列代表上升的市场,用 O 列代表下降的市场。

相应地,当 O 列下跌到前一个 O 列之下一格时,向下的突破就出现了。注意,这些突破信号比柱线图上的精确得多。当然,这些突破可以用作买卖信号。稍后,我们将更详细地讨论买卖信号。但是这两幅走势图证明了 OX 图的一个优势,主要是更加精确而且容易识别趋势信号。

图 11.3 和 11.4 还揭示了 OX 图的另一主要优势:灵活性。尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



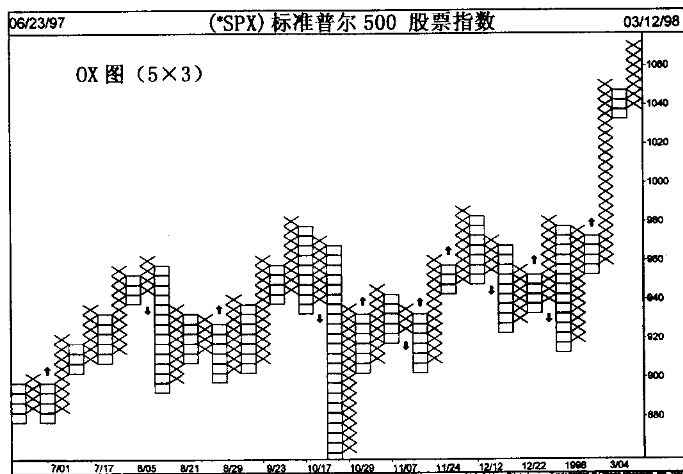


图 11.2　当一个 X 列涨到前一个 X 列之上时(见向上的箭头)，就给出了买入信号。当一个 O 列跌到前一个 O 列之下时(见向下的箭头)，就给出了卖出信号。在 OX 图上，信号更精确。

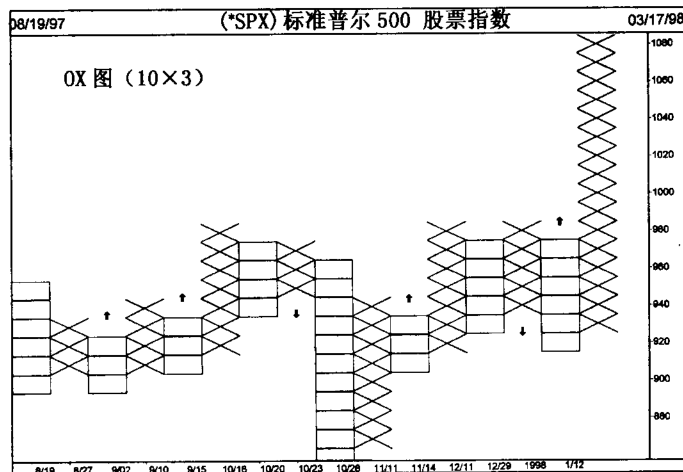


图 11.3　将格值从 5 点变到了 10 点使 OX 图更加迟钝，给出的信号更少。这更适于长线投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



管所有三幅 OX 图显示的是相同的价格行为,但我们能使它们看起来大相径庭,以适应不同的目的。修改 OX 图的途径之一是变化转向的标准(比如从 3 格转向变至 5 格转向)。转向需要的格数越大,OX 图就越迟钝。修改 OX 图的途径之二是改变格值(box size)。图 11.2 用 5 点的格值。图 11.3 把格值从 5 点变到了 10 点。这样一来,列数就从图 11.2 中的 5×3 走势图的 44 列变成了图 11.3 中的 16 列。通过在图 11.3 中使用更大的格值,给出的信号就少了。这使投资者专注于市场的主要趋势,避免了所有的短期卖出信号,这些信号从较迟钝的 OX 图中消除了。

图 11.4 将格值从 5 点减至 3 点。这增加了走势图的敏感性。为什么有人要这样做?因为那对短线交易更合适。比较所有三幅走势图中的从 920 点至 1060 点的最后一次上升行情。10×3 的走势图(图 11.3)的最后一列是一系列 X,而没有 O 列。5×3 的走势

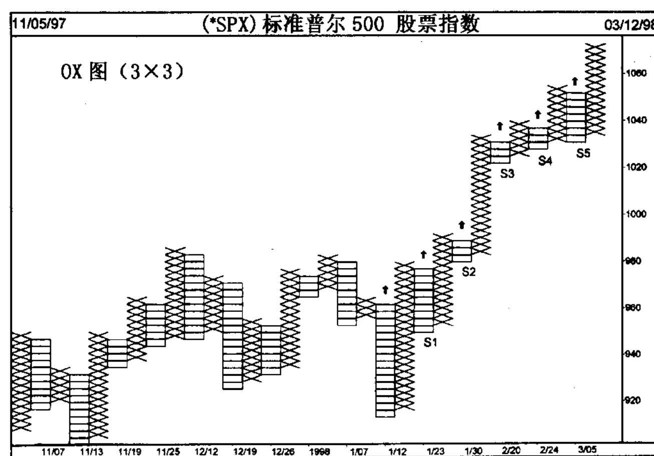


图 11.4 将格值减少到 3 点产生了更多的信号。这更适于短线交易。从 920 点至 1060 点的最后一轮上升行情产生了 6 个不同的信号。保护性的卖出止损委托可以设在最高的 O 列之下(见 S1 至 S5)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图(图 11.2)显示出 5 个列的最后一段上升——3 个 X 列和 2 个 O 列。3×3 的走势图(图 11.4)将最后一段的上升分成了 11 列——6 个 X 列和 5 个 O 列。通过增加上升趋势中的调整数(通过增加 O 列数),那么无论是对于后来的进入点或在盈利的仓位上加码都可以给出重复的买入信号。它还使交易者将保护性的止损委托上升到最新的 O 列之下。底线是你能够改变 OX 图的外表以调整其敏感度,适应你自己的需要。

分时 OX 图的构建

我们已经说过,OX 图分析人士使用的原型是分时价格走势图。这种技法最初用于追踪股市的运动。其目的是在纸上捕获并记录所考虑的市场的每一点变动。用这种方法能更好地判断收集(买进)和派发(卖出)。当时只用整数。每一格的值是一个点,并且每一点在任何方向上的运动都被记录了下来。小数基本上忽略不计。当这种技法后来在商品市场采用时,格值就不得不调整,以适应各个不同的商品市场。让我们先用一些实际的价格数据构建一张分时走势图。

下面数字代表瑞士法郎期货合约的 9 个实际的交易日。格值是 5 点。因此,在任何方向上的 5 点摆动都被绘制了下来。我们将先从一幅 1 格转向走势图开始。

4/29 4875 4880 4860 4865 4850 4860 4855
5/2 4870 4860 4865 4855 4860 4855 4860 4855 4860 4855 4865 4855
5/3 4870 4865 4870 4860 4865 4860 4870 4865
5/4 4885 4880 4890 4885 4890 4875
5/5 4905 4900 4905 4900 4905
5/6 4885 4900 4890 4930 4920 4930 4925 4930 4925

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5/9 4950 4925 4930 4925 4930 4925 4935 4925 4930 4925 4935 4930 4940 4935
5/10 4940 4915 4920 4905 4925 4920 4930 4925 4935 4930 4940 4935 4940
5/11 4935 4950 4945 4950 4935 4940 4935 4945 4940 4965 4960 4965 4955 4960 4955 4965 4960 4970

图 11.5a 是上述这些数字在走势图上的样子。让我们从走势图的左侧开始。首先这张走势图的刻度是每一格增加 5 个点。

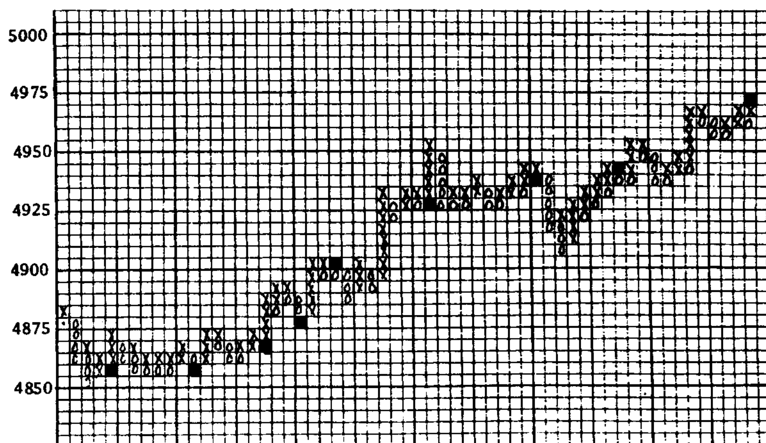


图 11.5a 德国马克合约的 5×10X 图。* 涂黑的格子表示每一天交易的结束。

列 1：在 4875 处画上一个点。由于下一个数字——4880——更大，因此向上填充一个格子至 4880。

列 2：下一个数字是 4860。向右移一列，再向下移一格，然后用 O 向下填充所有的格子至 4860。

列 3：下一个数字是 4865。向右移一列，再向上移一格，然后在 4865 处填上一个 X。在此停下。到目前为止，你只有一个在列 3 标注的 X，因为市场只向上运动了 1 格。在一幅 1 格转向走势图上，每一列上必定至少有 2 格。注意下一个数字是 4850，因此需要用 O 向下记录

* 原文如此，上文说的是瑞士法郎期货合约。这里又说是德国马克合约，似有误。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



至这个数字。你要移到下一列记录下跌的 O 列吗？答案是不，因为那样做只会在列 3 留下一个记号 X。因此，在只有一个 X 的列中(列 3)，用 O 向下填充至 4850。

列 4：下一个数字是 4860。移到下一列，再上移一格，然后用 X 填充至 4860。

列 5：下一个数字是 4855。由于这是一轮下跌行情，因此移到下一列，再下移一格，然后在 4860 处填上 O。注意，在表中这是一天中最后的价格。让我们再多做一步。

例 6：5 月 2 日的第一个数字是 4870。到目前为止，在列 5 你只有一个 O。在每一列上，你必须至少有 2 个记号。所以，用 X 填充(因为市场在上扬)至 4870。但注意，前一日的最后一个价格被涂黑了。这是为了帮助跟踪时间。通过涂黑每一天的最后一个价格，跟踪另一天的交易就容易得多。

请继续画完走势图的剩余部分，以加深你对绘制过程的理解。注意，这幅走势图中有几列 X 和 O 同时出现。这种情况只会在 1 点反转图中出现，它是在每一列至少有 2 格的必要性导致的。某些追随者会提出结合 X 列和 O 列。然而，经验会表明这种绘制市场的方法使遵循交易秩序变得更加简单。

图11.5b 从图 11.5a 中提取了相同的数据，并将其转变在了 3 格转向图上。注意，这幅走势图经过了浓缩，因此许多数据丢失了。图 11.5c 表示了 5 格转向。传统上使用 3 种反转标准——1 格、3 格和 5 格转向。1 格转向通常用于非常短线的活动，而 3 格转向用于研究中期趋势。5 格转向因其高度浓缩，通常用来研究长期趋势。正确的使用顺序是这里介绍的这种，即从 1 格转向走势图开始。然后，可以立刻构建 3 格转向和 5 格转向走势图。出于显而易见的原因，不可能从 3 格转向和 5 格转向走势图中构建出 1 格转向走势图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



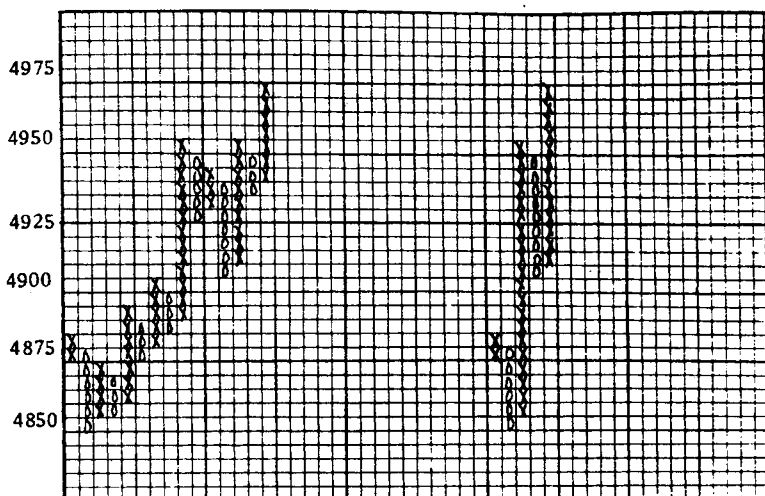


图 11.5b

图 11.5b 显示的是 3 格转向的相同价格数据。注意压缩现象。

图 11.5c

图 11.5c 显示的是 5 格转向。

水 平 计 数

日内 1 格转向 OX 图的一个主要优势是通过水平计数获得价格目标的能力。如果你回顾我们对柱线图和价格形态的讨论，就会想起曾经讨论过价格目标的问题。但是，所有从柱线图中获得价格目标的方法实质上都以竖直测量为基础。这意味着测量形态的高度（波动性），然后向上或向下投射这段距离。例如，头肩形形态测量了头至颈线的距离，然后从颈线上的突破点摆动出价格目标。

OX 图允许水平测量

水平计数原理基于的前提是，成交密集区的宽度与突破出现后的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



运动幅度之间有直接的关系。如果成交密集区代表的是一种打底形态，那就能对底部一旦完成时的上升潜力做出估计。一旦上升趋势启动，随后的成交密集区就能够用来获得额外的计数，它能用来印证从底部开始最初的计数。(见图 11.6。)

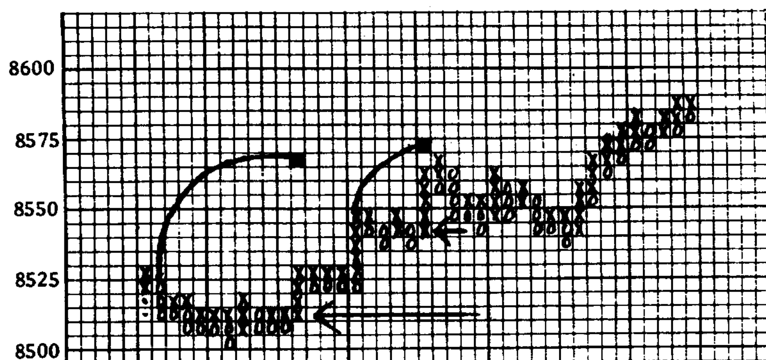


图 11.6　通过穿越水平成交密集区计数列数，就可确定价格目标。密集区越宽，价格目标越远。

我们的目的是测量形态的宽度。记住，我们正在这里讨论的是日内 1 格转向 OX 图。这种技法要求对其他类型的走势图进行某些修改，我们随后会对此加以探讨。一旦确认了筑顶区域或筑底区域，就只需数出头部或底部的列数。例如，如果有 20 列，那么上升目标或下跌目标就是从测量点开始的 20 格处。关键在于确定从哪条线开始测量。这时易时难。

通常，计数时沿着的水平线接近成交密集区的正中。更精确的规则是使用空格最少的那条线来计数。换句话说，就是 X 和 O 填充得最多的那根线。一旦你找出正确的直线来计数，那么重要的就是在计数时包含每一列，哪怕是遇上空格。计数成交密集区的列数，然后从用来计数的那条直线向上或向下投射出这个数字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价 格 形 态

在 OX 图上也可进行形态识别。图 11.7 显示了最常见的几种类型。

正如你看到的那样，它们与那些已经在柱线图中讨论过的没什么两样。大多数形态是双重顶、三重顶、双底、三重底、头肩形、V 形、倒 V 形和碟形的变体。在 OX 图的文献中，“支点”(fulcrum)这个词出现得不少。本质上，支点是一个明确界定的成交密集区，它出现在重要的上涨或下跌行情之后，形成了收集性的底部或派发性的顶部。例如，底部区域的底易受到不断的考验，这些考验被间或的反弹企图所打断。经常地，支点呈双底或三重底的样子。当成交密集区的顶部出现突破(弹射)时，这个打底形态就完成了。

那些具备显著水平区间的反转形态，显然使它们本身易于测量。相比之下，V 形底由于没有重要的水平价格区域，所以不能水平计数。在图 11.7 中，涂黑了的格子代表买卖点。注意，这些入市点一般与重新试探底部的支撑区或顶部的阻力区、突破点和突破趋势线同时出现。

趋势分析与趋势线

图 11.7 中的价格形态显示出绘制成这些形态一部分的趋势线。日内 OX 图的趋势线分析与应用于柱线图的相同。上升趋势线沿相继的最低点绘制；下降趋势线沿相继的最高点绘制。这在简化的 OX 图中不适用，下一步我们对其进行研究。简化 OX 图采用 45 度线，且画法不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



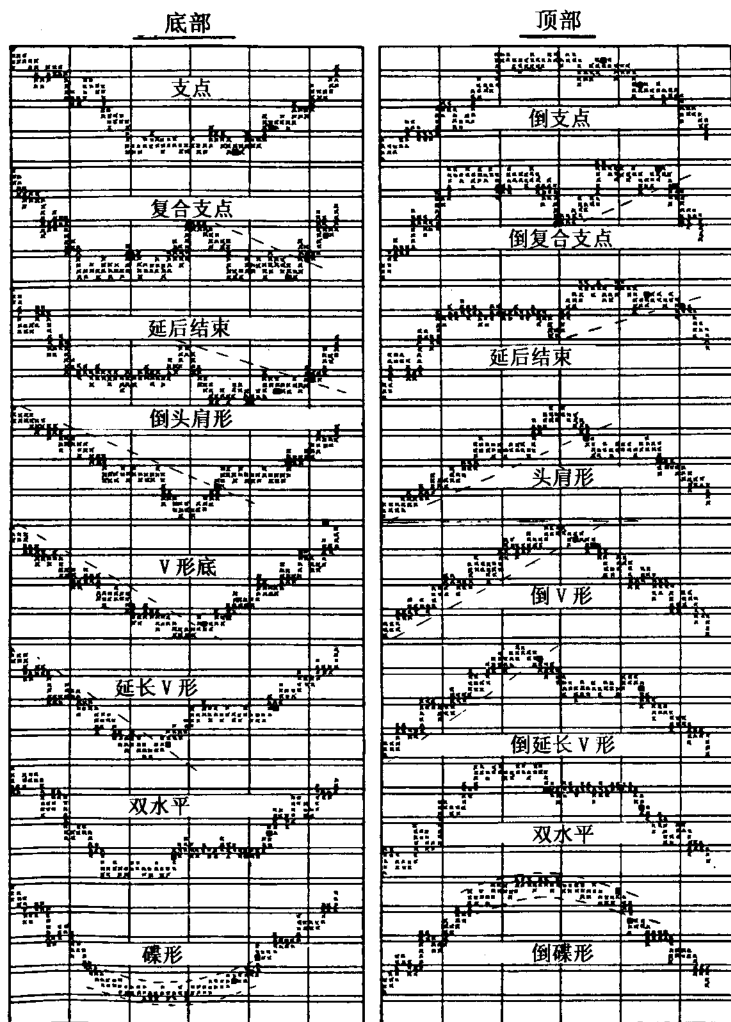


图 11.7　反转形态。{来源：亚历山大·惠尔兰(Alexander H. Wheelan)著的《有助于 OX 图技法的研究》(*Study Helps in Point and Figure Technique*)[纽约州纽约市：摩根、罗杰斯与罗伯特公司(Morgan, Rogers and Roberts, Inc.)，1954 年]第 25 页。1990 年由交易者出版社重印(Traders Press, P.O. Box 6206, Greenville, SC 29606, USA)。}

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3 格转向 OX 图的画法

1947 年,科恩(A.W. Cohen)撰写了一本关于 OX 图的书,名为《股票市场时机》(*Stock Market Timing*)。次年,当图艺服务公司(Chartcraft Weekly Service)起步时,这本书更名为《OX 图交易的图艺分析法》(*The Chartcraft Method of Point & Figure Trading*)。此后,该书一再修订并囊括了商品和期权的内容。1990 年,迈克尔·伯克曾撰写过《构建 OX 图 3 点转向法的全新指南》(*The All New Guide to the Three-Point Reversal Method of Point & Figure Construction and Formations*)(图艺公司,纽约州新罗谢尔市)。

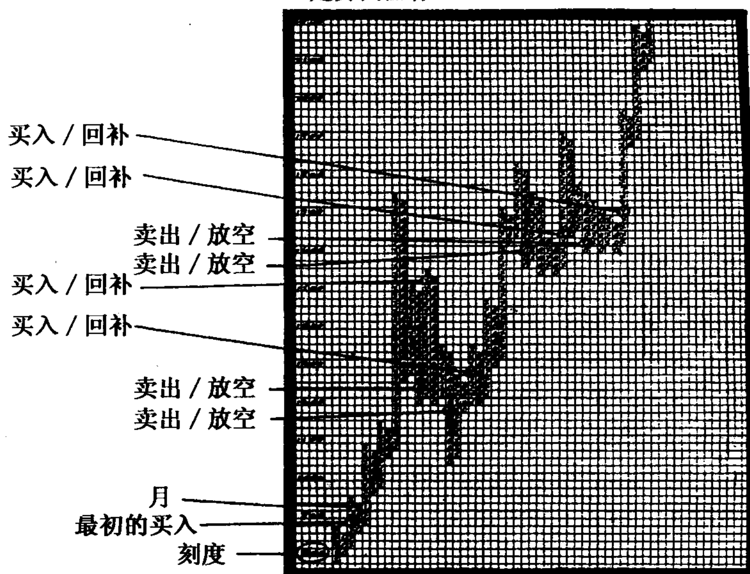
原先绘制市场的 1 格转向法需要分时价格数据。3 格转向法是对 1 格的浓缩,因而用于中期趋势分析。科恩认为,由于股票价格在一天中很少出现 3 格转向,因此没有必要用分时价格构建 3 格转向 OX 图。因此,决定只使用最高价和最低价,这在大多数金融报纸上都有。这种修改过的技法——图艺服务公司的基础,极大地简化了 OX 图的绘制,并使一般的交易者也能用上。

3 点转向图的构建

这种走势图的构建相对简单。首先,OX 图的刻度必须与日内走势图的相同。每一格都必须赋予一个值。图艺已经为其订阅者做了这些工作,因为这些走势图已经构建好了,而且已经分配了格值。这种 OX 图显示了一系列交替的列,其中 X 列代表上升的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





OX 图技法

买入信号——出现在一个 X 列上升到先前的 X 列的最高一个 X 之上一格时。既然这个点可以预测，就可在买入点设置止损委托，以建仓。

卖出信号——出现在一个 O 列下降到先前的 O 列的最低一个 O 之下一格时。

空头仓位的回补点——与买入信号的点位相同。既然这个点可以事先确定，就应在市场中设置止损委托，以回补。

多头仓位的抛售点——与卖出信号的点位相同。

委托——既然所有的入市点和止损点都可以事先确定，那就可以在市场中实现设置入市或抛售止损委托。但要记住，这些点位会变化，所有的委托都应定期检查并调整。

传统的入市信号——跟随在一个或更多放空信号之后的第一个买入信号，以及跟随在一个或更多买入信号之后的第一个放空信号。

看涨——如果最近的信号是一个买入信号，那就一直看涨，直到放空信号出现。

看跌——如果最近的信号是一个放空信号，那就一直看跌，直到买入信号出现。

回撤——如果在信号出现之后预测出现反转，那么不是在信号出现时立即入市，而是以接近止损点的价格建仓的交易战术包含的风险较小。

日走势图更新

如果当前列是 X 列——首先看当天的最高价。如果当天的最高价允许绘制一个或更多的 X，那就画上，而不必在乎当天的最低价。当且仅当不能再画上新的 X 时，再看当天的最低价，并确定反转是否已经发生。如果反转没有发生，那就什么也不要画。

如果当前列是 O 列——首先看当天的最低价。如果当天的最低价允许绘制一个或更多的 O，那就画上，而不必在乎当天的最高价。当且仅当不能再画上新的 O 时，再看当天的最高价，并确定反转是否已经发生。如果反转发生，那就画上适当的 X。如果反转没有发生，那就什么也不要画。

永远不可能在同一天画上 X 和 O。在日走势图上，或者是当前列的延续，或者是反转，或者是什么也不要画。

图 11.8 来源：由图艺公司提供。纽约州新罗谢尔市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场，而 O 列表示下跌的市场(见图 11.8)。

实际绘制 X 列和 O 列只需要当天的最高价和最低价。如果最后一列是 X 列(表示上升的市场)，那就要看当日的最高价。要是当日的最高价允许填上一个或更多的 X，那就填上。这就是你在那一天要做的事。记住，必须填满整个格值。部分填充格子毫无意义。下一天，重复相同的程序，而且只看最高价。只要市场继续上升——至少允许添上一个 X，那就继续用 X 填充，而不必考虑最低价。

当有一天的最高价高得不足填上下一个 X 时，最后一天就来了。这时，就要看最低价以确定是否在另一个方向上出现了 3 格转向。若转向，那就向右移一列，再下移一格，并用 O 填充下面 3 个格子，以表示一个新的下跌列。因为现在你处于下降列中，所以如果这个 O 列能继续，下一天就得看最低价。如果可以填上一个或更多的 O，那就填上。只有当某一天的最低价不允许再填上任何 O 的时候，你才能考虑这一天的最高价，看看是否已经在上升方向上出现了 3 格转向。若转向，则向右移一列，并开始新的 X 列。

走势图形态

图 11.9 显示了此类 OX 图中最常见的 16 种价格形态——8 种买入信号和 8 种卖出信号。

让我们来看看这些形态。既然列 2——显示信号 S-1 至 S-8——仅仅是列 1 的镜像，所以我们集中讨论买入信号这一列。头两个信号，B-1 和 B-2，是简单结构。这种简单看涨买入信号所要求的是 3 列，其中的第二个 X 列运行到比前一个 X 列高出一格。B-2 与 B-1 相似，但有一个微小的差别——现在有 4 列，其中的第二个 O 列的底高于第一个 O 列的底。B-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



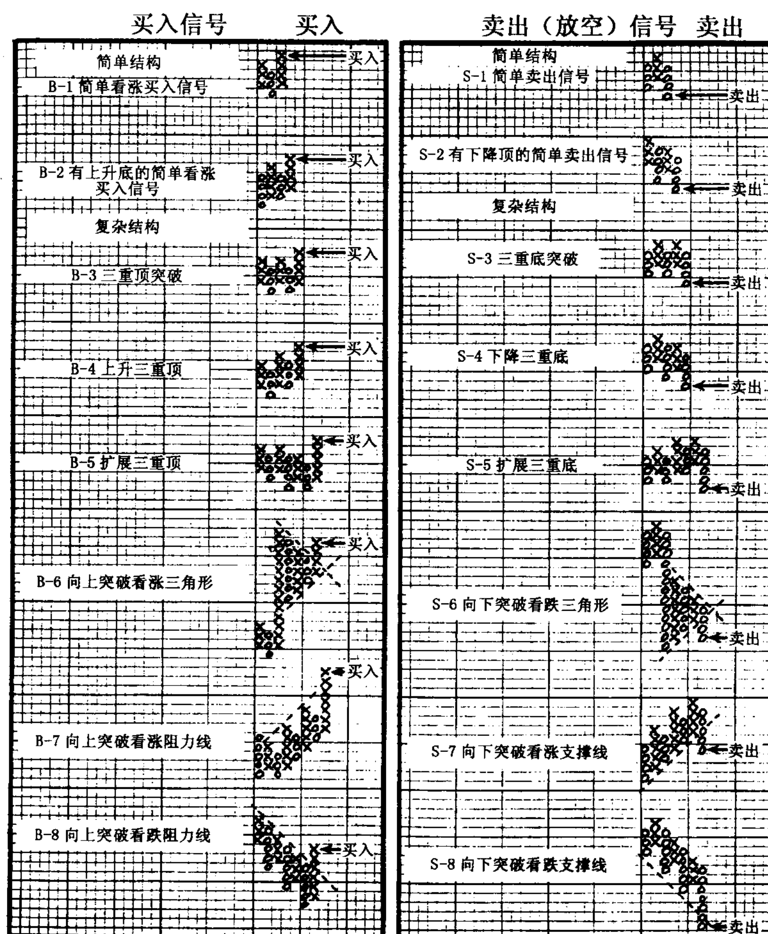


图 11.9　来源：小 K. 齐格(K. C. Zieg, Jr.)和考夫曼(P. J. Kaufman)所著的《OX 图商品交易技法》(*Point and Figure Commodity Trading Techniques*)(纽约州新罗谢尔市：投资者智力)第 73 页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



显示出简单的阻力位突破。B－2 显示出相同的看涨突破，但有底部上升的额外看涨特征。因此，B－2 是一种比 B－1 稍强的形态。

第三种形态（B－3）——三重顶突破，开始了复杂结构。注意，简单看涨买入信号是每一个复杂结构的一部分。同时，我们越是往下看，这些结构就越强。三重顶突破更强，因为涉及 5 列，而且穿越了 2 个 X 列。记住，底越宽，上涨的潜力就越大。下一个形态（B－4）——上升三重顶，比 B－3 更强，因为它的底和顶都在上升。扩展三重顶（B－5）还要强，因为它涉及 7 列，而且超越了 3 个 X 列。

向上突破至看涨三角形（B－6）结合了两个信号。首先，简单的买入信号必须出现。然后，必须越过上升趋势线。（我们将在下一节讨论在这些走势图上绘制趋势线。）信号 B－7 向上突破至看涨阻力线，不证自明。再说一遍，两件事必须出现。买入信号必须已经给出；而且必须完全越过上升通道线。最后一个形态——向上突破至看跌阻力线（B－8），也需要两个元素。即简单买入信号必须结合越过下降趋势线。当然，我们说的关于 B－1 到 B－8 的每一件事也适用于 S－1 到 S－8 的各个形态，只是后者的市场向下而不是向上。

这些形态在商品市场中的应用与在股市中有所不同。一般来说，所有 16 种信号都能用于股市交易。然而，因为期货市场的快速运动特征太强烈，所以期货市场中不常见到复杂形态。因此，重点就放在了简单信号上。很多期货交易者只采用简单信号。如果交易者选择等待更加复杂的且更强的形态，那就会错过许多获利的交易良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



绘制趋势线

在我们讨论日内 OX 图时，曾指出趋势线按传统方法绘制。但在 3 点转向图上，情况就不同了。这些图上的趋势线是以 45 度角绘制的。而且，趋势线不必非得连接先前的波峰或波谷。

基本的看涨支撑线和看跌阻力线

这些是你的两种基本的上升趋势线和下降趋势线。因为对这些走势图的高度浓缩，所以试图连接上升行情的顶部或反作用的低点是行不通的。因此，我们使用 45 度线。在上升趋势中，看涨支撑线是从最低的 O 列的下方开始，以 45 度角向右上方绘制的。只要市场保持在该趋势线的上方，那么主要趋势就是看涨的。在下降趋势中，看跌阻力线是从最高的 X 列的上方开始以 45 度角向右下方绘制的。只要市场保持在这条下降趋势线的下方，那么该趋势就是看跌的(见图 11.10 至图 11.12)。

有时，这些直线必须调整。例如，上升趋势中的回调有时会跌到上升支撑线之下，之后上升趋势恢复。在这种情况下，就必须从这个反作用的低点开始以 45 度绘制一条新的支撑线。有时，趋势会强劲得使原先的上升趋势线距价格行为过远。在这种情况下，为了找出“最适合的”支撑线，就应绘制一条更贴近的趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



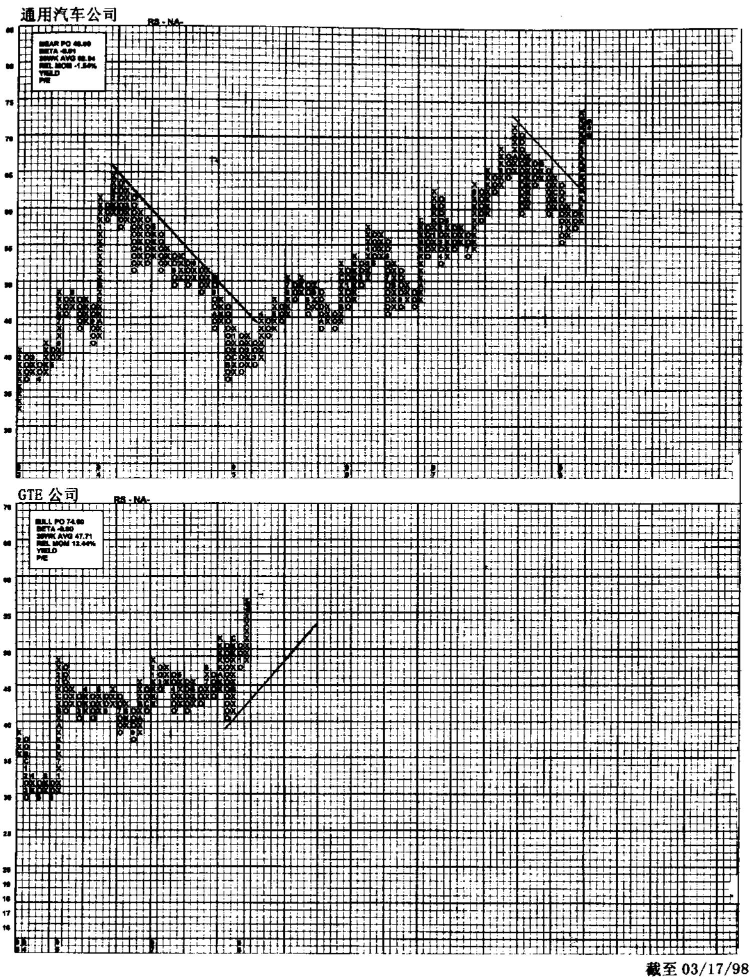


图 11.10 图艺 3 点转向股票走势图的例子。注意趋势线是以 45 度角绘制的。(来源:由图艺提供。纽约州新罗谢尔市。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



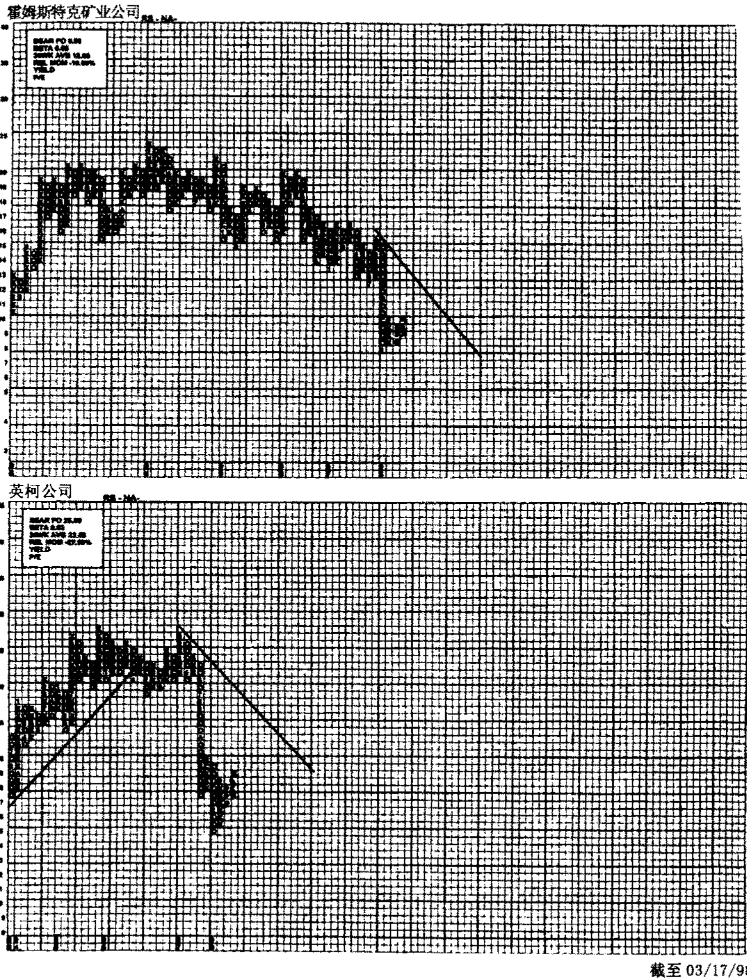


图 11.11 图艺 3 点转向 OX 图绘制法的两个更多的例子。这些走势图上的趋势线是以 45 度角绘制的。(来源:由图艺提供。纽约州新罗谢尔市。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



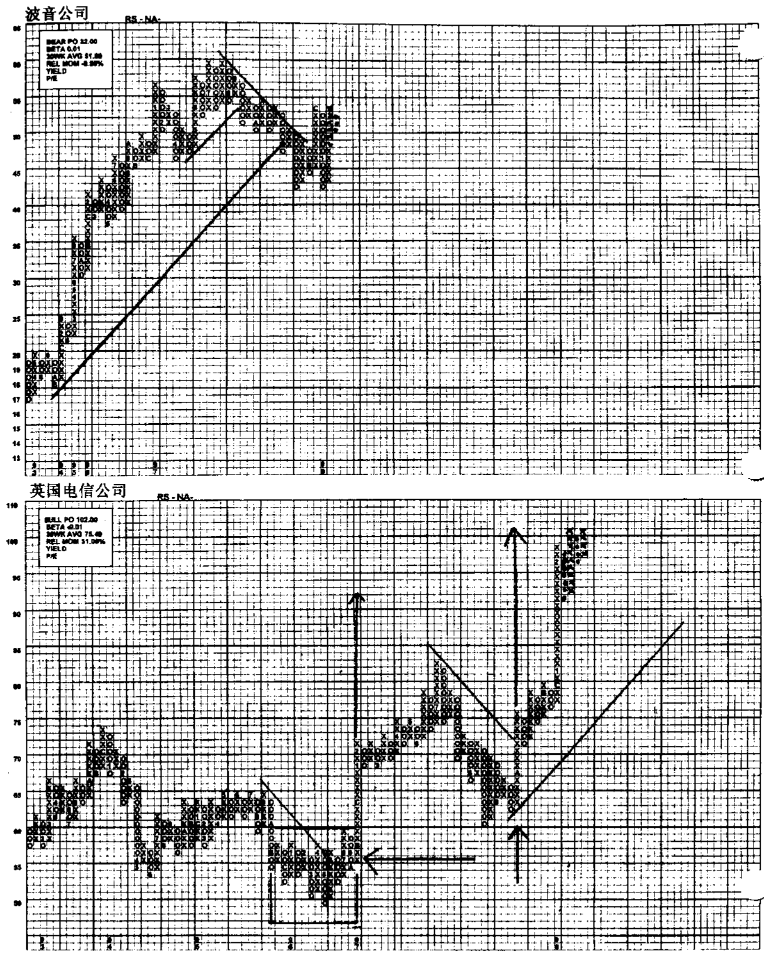


图 11.12 左下方的方块显示英国电信(British Telecomm)的水平目标价位是98美元,这是在50美元上加上3倍的底得出的。在右侧,竖直目标价位102美元是在63美元加上3倍的X列长度得出的。(来源:由图艺提供。纽约州新罗谢尔市。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



测 算 技 法

3 点转向 OX 图允许使用两种不同的测算技法——水平测算和竖直测算。对于水平测算来说，就是计数底部形态或筑顶形态的列数。然后，这个列数必须乘以转向值或每次转向所需的格数。例如，让我们给一幅 3 格转向 OX 图分配 1.00 美元的格值。我们计数横穿底部的格数是 10 格。因为我们在使用 3 格转向，所以转向值就是 3.00 美元(3 × 1.00 美元)。将横穿底部的 10 列乘以 3 美元，就得到了 30 美元。然后，再把这个数值加到打底形态的底部上，或者从筑顶形态的顶部减去这个数值，就得到了价格目标。

竖直测算稍简单些。测算新趋势的第一列的格数。在上升趋势中，测算第一个上升 X 列中的格数。在下降趋势中，测算第一个下降 O 列中的格数。将这个值乘以 3，并将所得的积加到底部上或者从列的顶部减去。你实际在 3 格转向图上做的是将第一段的规模乘以 3。如果图上出现了双顶或双底，就用第二个 O 列或 X 列来进行竖直测算(见图 11.12)。

交 易 战 术

让我们来看看这些 OX 图能够用来确定具体的出入市点的各种方法：

1. 简单买入信号能用来回补老的空头仓位并(或)开立新的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多头仓位。

2. 简单卖出信号能用来套现老的多头仓位并(或)开立新的空头仓位。

3. 简单信号可以仅用于套现,但需要复杂结构开立新仓。

4. 趋势线可当作过滤器。多头仓位建在趋势线之上,而空头仓位则建在趋势线之下。

5. 对于保护性的止损委托来说,永远在上升趋势中将其设在最后一个 O 列之下,而在下降趋势中将其设在最后一个 X 列之上。

6. 实际的入市点有以下几种变化:

a. 在上升趋势的实际突破点买入。

b. 在突破出现后的 3 格转向处买入,以获得更低的入市点。

c. 调整出现后,在与最初的突破同向的 3 格转向处买入。这不仅要求对正确方向上的向上反转的额外印证,而且可以在最新的 O 列下方设置更贴近的止损点。

d. 在与最初的突破信号同向的第二个突破点买入。

正如你可以从这张列表中轻易看出的那样,OX 图有很多种使用方法。一旦理解基本的技法,那么对于如何使用这种手段选择最佳的出入市点几乎有无限的灵活性。

调整止损委托

实际的买卖信号出现在第一个信号。然而,随着市场运动的继续,走势图上会出现其他信号。这些重复的买卖信号可以用来增加仓位。不论是否加码,保护性的止损委托都可在上升趋势中正好提高到最新的 O 列下方,以及在下降趋势中正好降低至最新的 X 列上方。这种尾随止损委托的运用,使交易者在持仓的同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保护累积的利润。

拖延的运动之后采取什么措施

逆势的间歇调整允许交易者在趋势恢复后调整止损委托。但是,如果在趋势发展过程中没有出现 3 格转向,如何做到这一点呢? 此时,交易者面对的是上升趋势中的长 X 列或下降趋势中的长 O 列。这类市场状况产生了所谓的旗杆(pole),也就是没有调整的长 O 列或 X 列。交易者既要顺势,又要以某种技法保护利润。至少有一个办法做到这一点。在 10 格或更多格的不间断运动之后,在会出现 3 格转向的地方放置保护性的止损委托。如果止损委托成交,就在原趋势方向上的另一个 3 格转向点重新入市。在这种情况下,额外的优势是在上升趋势中将新止损委托置于最近的 O 列下方,或在下降趋势中将新止损委托置于最近的 X 列上方。

OX 图 的 长 处

让我们简单地概括一下 OX 图的一些优点:

1. 通过改变格值和转向规模,这些 OX 图几乎能适应任何需要。对于入出市点,这些走势图也有许多不同的使用方法。

2. OX 图的交易信号比柱线图的更精确。

3. 通过遵循这些具体的 OX 图信号,可以遵守更严明的交易纪律(见图 11.13 至图 11.18)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



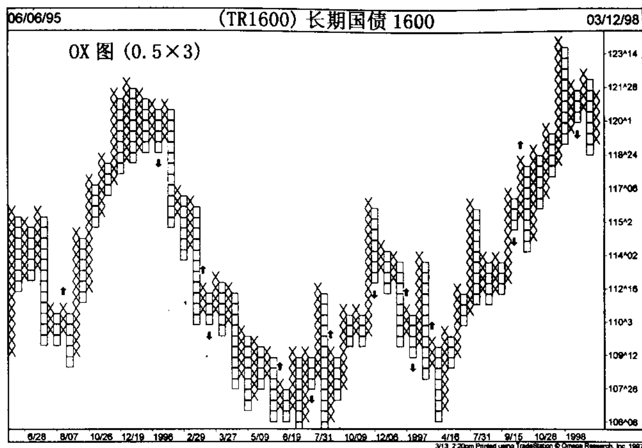


图 11.13 这幅长期国债期货的走势图覆盖了两年多。箭头标注了买卖信号。大多数信号准确地捕获了市场趋势。即使给出了误信号,走势图也会很快自我修正。

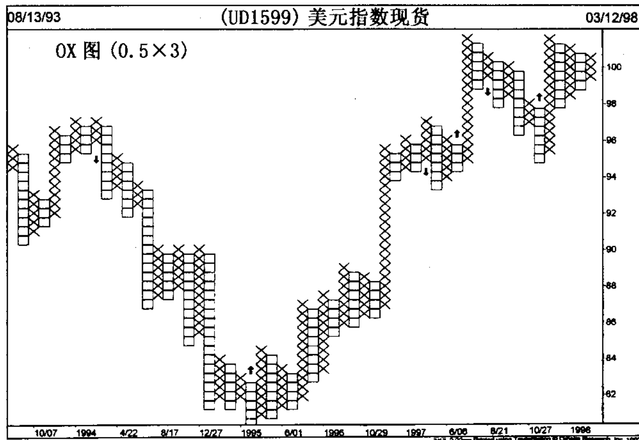


图 11.14 1994 年初的卖出信号(第一个向下的箭头)持续了整个 1994 年。1995 年初的买入信号(第一个向上的箭头)持续了两年至 1997 年。1997 年中的卖出信号在 1998 年初转变成了买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



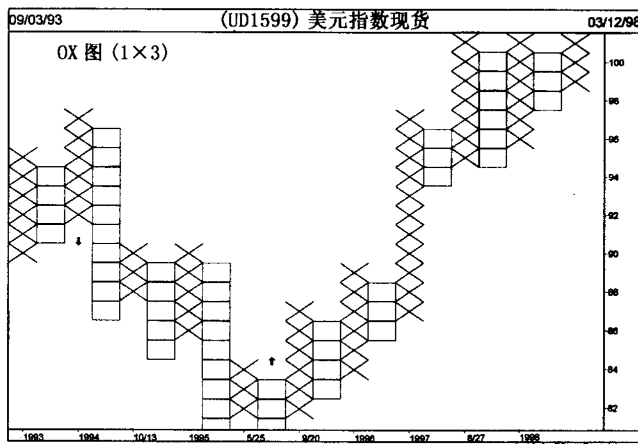


图 11.15 这幅走势图通过加倍格值浓缩了先前的美元走势图。在这张较迟钝的 OX 图上只给出了两个信号。最后一个信号是 1995 年中接近 85 美元的买入信号(见向上的箭头)，这个信号持续了近三年。

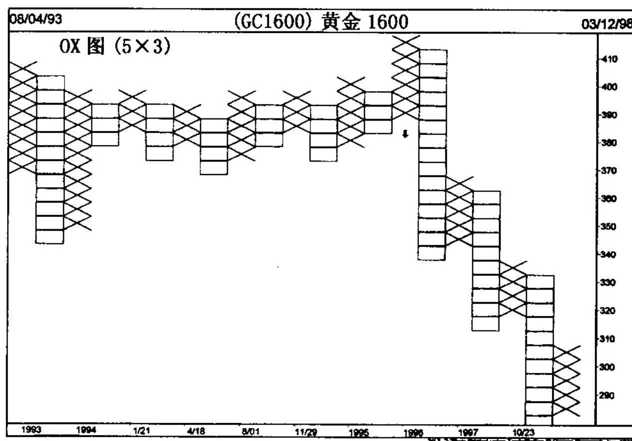


图 11.16 1996 年，这幅黄金的 OX 图在 380 美元附近给出了一个卖出信号(见向下的箭头)。金价在随后的两年中又跌了 100 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



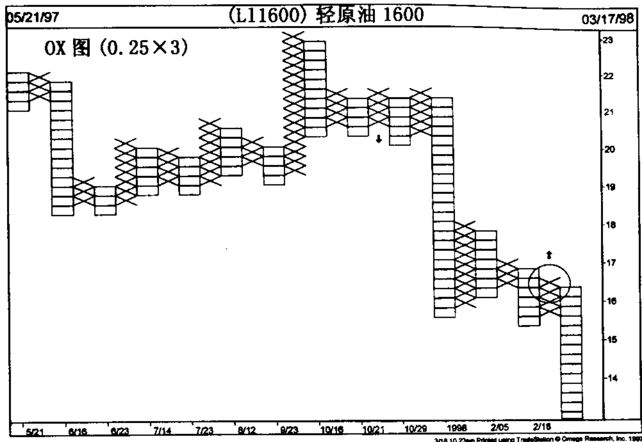


图 11.17 1997 年 10 月，原油 OX 图在 20 美元附近给出了一个卖出信号，并抓住了随后出现的 6 个美元的下挫。原油价格本该升到最后一个 X 列的 16.50 美元之上以反转向下。

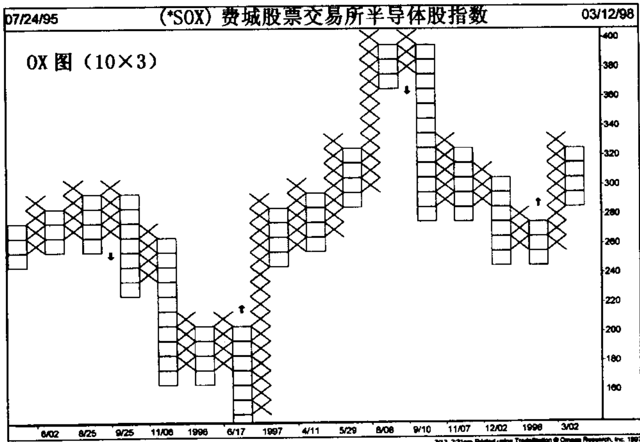


图 11.18 这幅半导体股指数的 OX 图在两年半的时间里给出了 4 个信号。向下的箭头及时标注了 1995 年及 1997 年的两个卖出信号。1996 年的买入信号(第一个向上的箭头)抓住了最后出现的大部分上升行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



OX 图技术指标

1995 年,托玛斯·杜尔西(Thomas J. Dorsey)在他的《OX 图分析法》(*Point & Figure Charting*)(约翰·威利父子公司出版)中支持图艺的股票 3 点转向走势图分析法。他还讨论了 OX 图在商品和期权交易中的应用。除了研判如何构建并解读 OX 图之外,杜尔西还介绍了 OX 图技法如何应用于相对强度分析、板块分析以及构建 NYSE 看涨百分比指数(NYSE bullish percent index)。他介绍了如何为 NYSE 上涨下跌线、NYSE 最高 - 最低指数以及处于 10 和 30 周均线上的股票百分比构建 OX 图。杜尔西将这些革命性的 OX 图指标的实际开发交给了麦克尔·伯克——图艺的出版人(Chartcraft, Inc., Investors Intelligence, 30 Church Street, New Rochelle, N.Y. 10801, USA),这些指标可以从该公司得到。

电脑化的 OX 图绘制

电脑已经接管了绘制 OX 图的苦差事。构建 X 列和 O 列的费力日子一去不复返。大多数走势图分析软件包为你做了绘图工作。此外,你敲一下键就可以改变格值和转向规模,以调整走势图适应短期分析或长期分析。你能从实时数据(分时)和收盘数据构建 OX 图,而且你能将它们应用于任何你要的市场。但你可以用电脑做得更多。

UST 证券公司(UST Securities Corporation, 5 Vaughn Drive, CN5209, Princeton, N.J. 08543, USA)的技术分析师肯尼斯·塔尔(Kenneth Tower)(CMT)使用一种 OX 图对数分析法。测量一只股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票在过去三年中的波动性的监控过程确定了每一只股票的准确百分比格值。图 11.19 和 11.20 介绍了将塔尔的对数 OX 图应用于

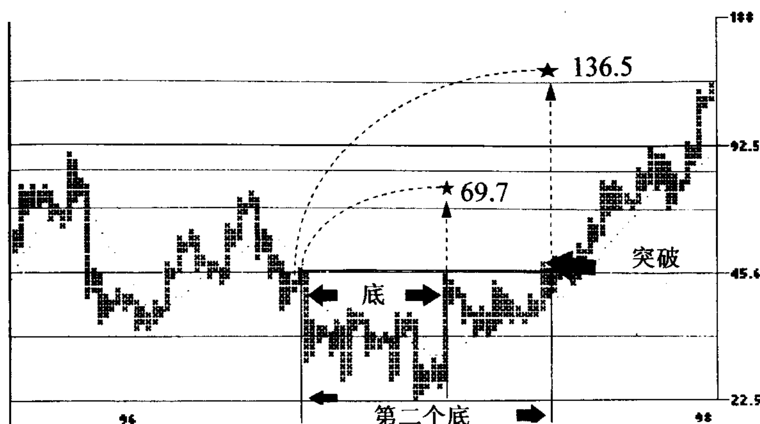


图 11.19 美国在线的对数 OX 图。转向的标准基于百分点。每一格值 3.6%。既然这是一幅 2 格转向图，所以一次转向就值 7.2%。注意对 69.7 美元和 136.5 美元的水平上升计数(见弧线)。(由 UST 证券公司提供。)

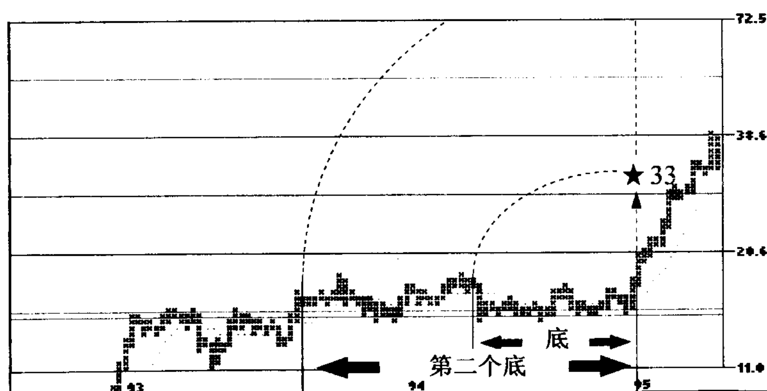


图 11.20 使用百分点的英特尔 1 格转向 OX 图。运动到下一列需要 3.2%的转向。沿底部从右向左水平测算，上升计数可以达到 33 美元，然后再达到 87.6 美元(见弧线)。(由 UST 证券公司提供。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美国在线(America Online,AOL)和英特尔的例子。在图 11.19 中,AOL 的格值是 3.6%。因此,1 格转向就要求 3.6%的回撤。既然这出现在 2 格转向图中,所以市场必须回撤 7.2%以开始新的一列。图 11.20 中的英特尔 OX 图的每一个格值是 3.2%。

你在两幅 OX 图上看到的弧线是使用穿越价格底部的水平价格计数以得出短期和长期价格目标的例子。例如,英特尔的走势图显示出 33 美元的短期价格目标,这是通过测算半穿越价格底部得出的(低的那条弧线)。测算至 87.6 美元的大弧线是通过穿越整个价格底部的测算并向上投射出这段距离得出的。如果你仔细观察图 11.19 和图 11.20,你还会看到尾随价格行为的价格点。这些点碰巧就是移动平均线。

OX 图移动平均线

移动平均线通常应用于柱线图。但这里它们却在 OX 图上,这要感谢肯尼斯·塔尔和 UST 证券公司。塔尔在他的走势图上使用两条移动平均线——10 列和 20 列移动平均线。你在图 11.19 和 11.20 上看到的点线是 10 列移动平均线。这些移动平均线通过首先找出每一列的均价来构建。这只需将每一列中的价格加起来,然后将和除以那一列中的 X 数和 O 数。然后将 10 和 20 列中所得的数字加以平均。移动平均线的用法与柱线图上的相同。

图 11.21 显示了同一只股票的两幅 OX 图,一幅有 10 列平均线(点线),而另一幅有 20 列平均线(虚线)。下方的走势图是回溯至 1992 年的荷兰皇家石油公司(Royal Dutch Petroleum)的 2.7%转向对数 OX 图。注意,在 1993 年至 1997 年的四年上升趋势中,快速移动平均线处于慢速移动平均线之上。你可以看到,两条移动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



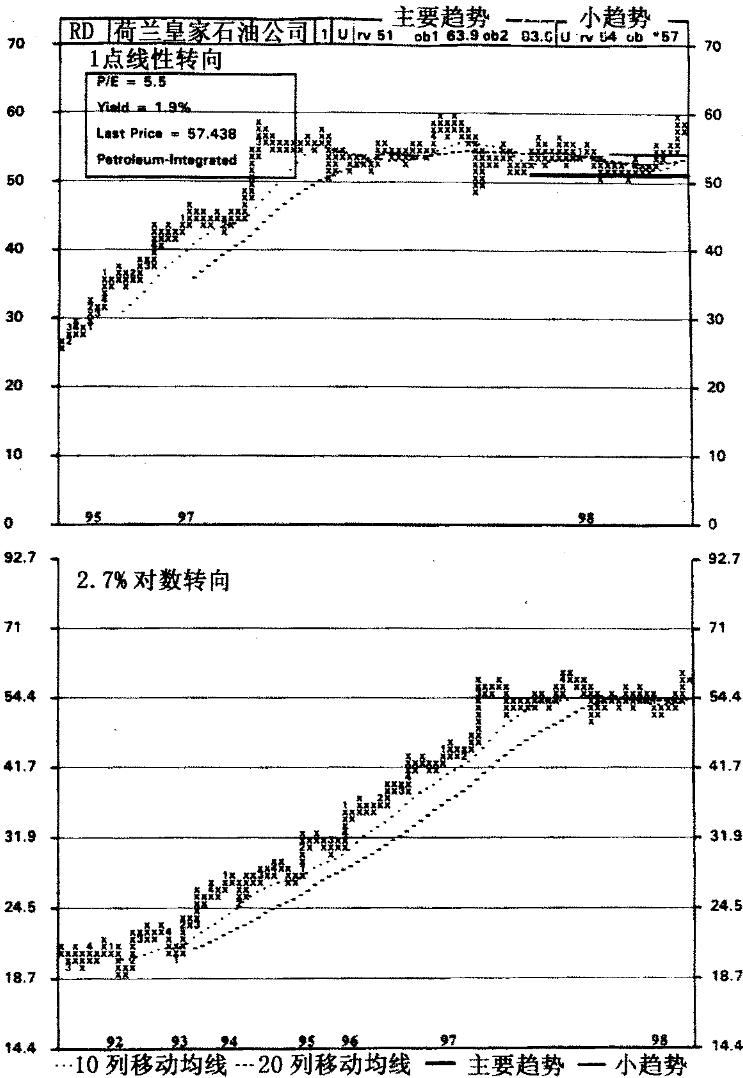


图 11.21 荷兰皇家石油公司的两种 OX 图版本。下方是跨越数年的对数 OX 图。上方是一年的线性 OX 图。点线与虚线分别代表 10 和 20 列平均线。(由 UST 证券公司准备。1998 年 3 月 26 日更新。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



平均线在 1997 年的下半年走到了一起，这成了这只股票的巩固年。在最右面，你可以看到皇家石油处在恢复其主要上升趋势的边缘。对潜在向上突破更细致的外形可在图 11.21 上方的 OX 图中见到。

处于上方的 OX 图是同一只股票的传统的 1 点转向线性 OX 图。线性 OX 图覆盖的时帧比对数 OX 图①中的短得多。但你可以更近地观察 1997 年末和 1998 年初的价格行为，并能看到 1998 年初的短期向上突破。这只股票仍然需要穿越 60 美元收盘以印证主要的看涨突破。移动平均线在交易区间内没有太大的帮助(它们总是这样)，但在看涨突破实现时就应当开始向上运动。通过在 OX 图上增加的移动平均线，肯尼斯·塔尔给 OX 图绘制法增添了另一种有价值的技术指标。使用对数 OX 图也为这种古老的走势图分析法增添了现代性。

结　　论

OX 图不是世界上最古老的技法。最古老的技法要数日本的蜡烛图，这种技法已经在日本使用了几个世纪。在下一章中，两本关于蜡烛图的著作的作者格雷格·莫里斯将介绍这种近几年已经在西方的技术分析人士中流行的古老技法。

---

① 原文是长期 OX 图。疑有误。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
日本蜡烛图*



导　言

尽管日本人使用这种走势图绘制法和分析技法已经有几个世纪,但仅在最近几年它才在西方变得流行。蜡烛图这个词实际上指的是两种截然不同但又相互关联的主体。首先而且可能是最流行的是用来进行走势图分析的股票和期货数据显示方法。其次,它是一种按经过定义和证实的蜡烛组合确定某种组合的艺术。幸运的是,两种技法能够独立或组合应用。

蜡烛线的绘制

以蜡烛图的形式绘制市场数据与标准柱线图相同:开盘价、最高价、最低价和收盘价。尽管使用完全相同的数据,但蜡烛图提供了目视效果更强的走势图。信息跃然纸(电脑屏幕)上。显示的信

* 本章由格雷格·莫里斯撰写。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



息更容易研判和分析。下面的方块绘制了一天的市场运动，它说明了柱线(左侧)与蜡烛线(右侧)的区别(见图 12.1)。

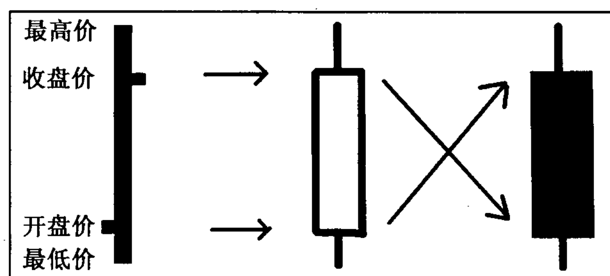


图 12.1

你可以看到“蜡烛”这个名词是怎么来的。它们看上去像是有烛芯(wick)的蜡烛。矩形代表一天的开盘价与收盘价之间的差，因而称作实体(body)。注意，实体可白可黑。白实体(white body)意味着收盘价大于(高于)开盘价。实际上，实体不是白色的，只是空白(未填充)而已，这使其能与电脑更好地协调。这就是在电脑上打印走势图时能够正确显示的原因。这是出现在西方的一种调节；而日本人给空白实体使用红色。黑实体(black body)意味着收盘价低于开盘价。在日本蜡烛线中，开盘价和收盘价被赋予了重要的意义。实体上方或下方的细线称作烛芯、毛(hair)或影线(shadow)。在日文的参考文献中这些细线有许多不同的名称，既然它们代表一天中的最高价和最低价，而且通常不被日本人的分析所重视，因此很奇怪(见图 12.2)。

图 12.2 以流行的柱线图格式和日本蜡烛图格式显示了相同的数据。你可以很快看到，在柱线图上不能轻易得到的信息却能从蜡烛图的页面(屏幕)中跳出来。起初，你需要一些适应，但不久你就会青睐它。

不同的蜡烛线形状有着不同的含义。日本人已经定义了不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



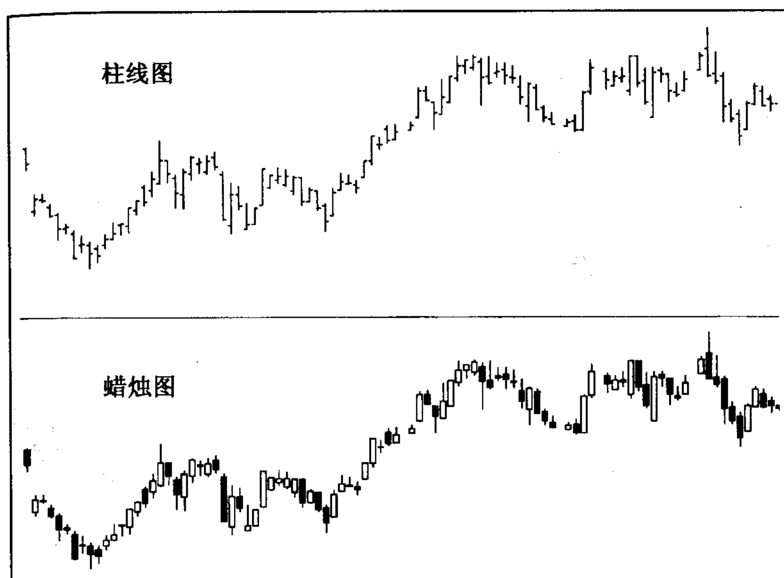


图 12.2

同的重要蜡烛线，这些定义以开盘价、最高价、最低价和收盘价之间的关系为基础。了解这些基本的蜡烛线是蜡烛图分析的开始。

基本的蜡烛线

不同的实体/影线组合有着不同的含义。开盘价与收盘价之差很大的交易日称作长日(Long Day)。与此相似，开盘价与收盘价之差很小的交易日称作短日(Short Day)。记住，我们只探讨实体的大小，而没有参考最高价和(或)最低价(见图 12.3)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



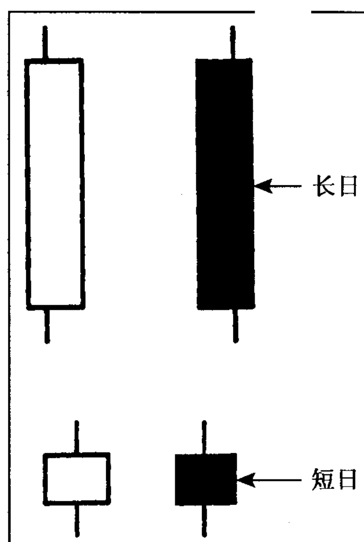


图 12.3

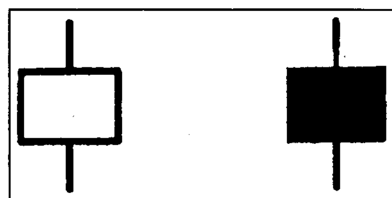


图 12.4 纺锤头

纺锤头(Spinning Top)是蜡烛线有小实体以及上下影线比实体长的交易日。在纺锤头蜡烛线中，实体的颜色相对来说不重要。这些蜡烛线被认为是犹豫不决的交易日(见图 12.4)。

当开盘价与收盘价相等时，它们就叫做十字线(Doji Line)。十字蜡烛线可以有不同长度的影线。当提到十字蜡烛线时，对于开盘价与收盘价是否必须正好相等要有一些考虑。有时，它们几乎必须完全一致，这尤其是在处理大价格运动的时候。

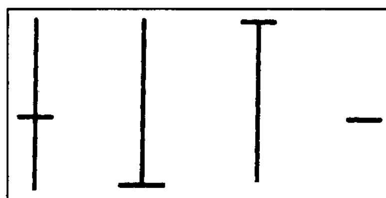


图 12.5 十字蜡烛线

有不同的重要十字蜡烛线。长腿十字蜡烛线有长长的上下影线，反映出部分市场参与者很是犹豫不决。墓碑十字(Gravestone Doji)蜡烛线只有长长的上影线，而没有下影线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上影线越长，研判就越看跌。蜻蜓十字(Dragonfly Doji)蜡烛线与墓碑十字蜡烛线相反，它只有长长的下影线，而没有上影线。它通常是很看涨的(见图 12.5)。

单根蜡烛线对于日本蜡烛线分析来说必不可少。你会发现，所有的日本蜡烛线形态都由这些基本蜡烛线的组合构成。

蜡烛线形态分析

日本蜡烛线形态是一种对当时投资者心态的心理描述。随着市场中的时间流逝，它生动地展现了交易者的行为。纯粹的事实是，人类在相似环境下的不变反应造就了蜡烛线形态的分析工作。

日本蜡烛线形态可以由一根蜡烛线或多根蜡烛线的组合构成，通常不超过五根。尽管几乎所有的蜡烛线形态都用来确定市场中的反转点，但也有几种是用来确定趋势持续的。它们称作反转形态或持续形态。只要反转形态有看涨的推断，那么相关的倒置形态就有看跌的意味。与此相似，只要持续形态有看涨的推断，那么相反的形态就有看跌的意味。尽管有一对形态作用在看涨和看跌环境中，但它们通常有相同的名称。然而，在少数情况下，看涨形态与其看跌对立形态有着完全不同的名称。

反转形态

反转蜡烛线形态是一种日本蜡烛线的组合，通常表明趋势的反转。必须用来帮助确定市场看涨还是看跌的一个重要因素就是形态之前的市场趋势。你不可能在上升趋势中有看涨的反转形态。你可能有一系列的蜡烛线与看涨形态相似，但如果趋势向上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那就不是看涨的日本蜡烛线形态。与此相似,你不可能在下降趋势中有看跌的反转形态。

这代表了一个在分析市场时的古老问题:什么是趋势?你必须首先确定趋势,然后再有效地利用蜡烛线形态。尽管在确定趋势的主题中已经提到了成交量,但移动平均线的运用与日本蜡烛线形态相得益彰。一旦确定了短期(十个周期左右)趋势,日本蜡烛线形态就能在确定趋势反转过程中起到很大的作用。

日本的文献一向指出有大约四十种反转蜡烛线形态。这些变化从一根蜡烛线到多达五根蜡烛线的更加复杂的形态。对于蜡烛线有许多参考资料,因此这里只讨论几种流行的形态。

乌云盖顶(Dark Cloud Cover)。这是一种两日反转形态,仅有看跌的推断(见图 12.6)。这也是一种形态的对立形态存在,但有不同名称(见刺入线)的情况。这种形态的第一天是一根长白蜡烛线。它反映出了当前的市场趋势,并有助于向投资者印证上升趋势。第二天的开盘价高于前一天的最高价,这再次增加

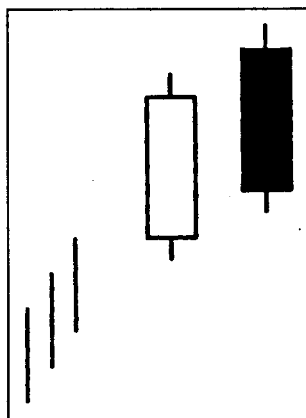


图 12.6 乌云盖顶 -

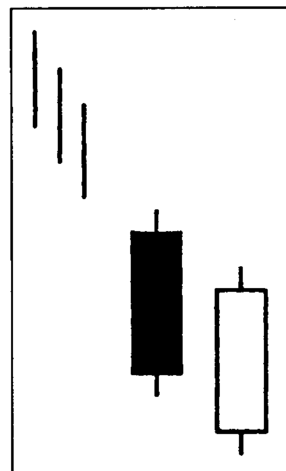


图 12.7 刺入线 -

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了看涨的心态。然而，这一天的其余的交易却在开盘价之下，而且收盘价至少低于第一天的实体的中点。这对看涨的心态是个重大打击，因此会迫使许多投资者退出市场。既然第二天的收盘价低于开盘价，所以实体是黑色的。这就是名称中乌云所指的东西。

刺入线(Piercing Line)。乌云盖顶的对立形态——刺入线——有看涨的推断(见图 12.7)。它们的情形很相似，但正好相反。这回是下跌趋势，第一根蜡烛线是一个长黑交易日，它更加巩固了交易者看跌信心。第二天，市场以新低开盘，但随后便在这个价位之上交易，并收在第一根蜡烛线实体的中点之上。这给看跌心态带来了重大改变，许多人会反转或者退出他们的仓位。

昏星与晨星(Evening Star and Morning Star)。昏星及其表兄晨星是两种有力的反转蜡烛线形态。它们是两种特别有效的三日形态。理解昏星反映的交易者心态的变化将在这里详细讨论，因为相反的情况适用于晨星(见图 12.8 和图 12.9)。

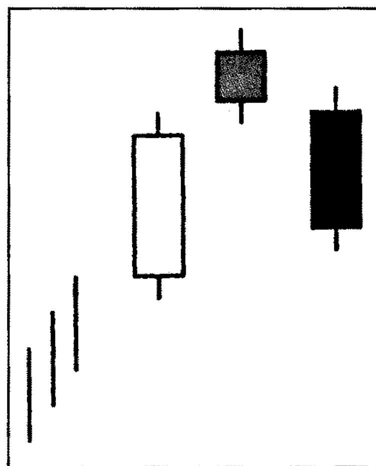


图 12.8　昏星 -

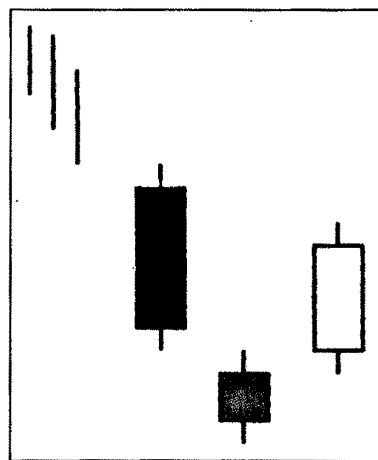


图 12.9　晨星 +

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正如其名称说明的那样，昏星是一种看跌反转蜡烛线形态。这种形态的第一天是一根长白蜡烛线，它大大增强了当前的上升趋势。第二天开盘时，市场跳空到第一天的实体之上。这个第二天的交易受到了某些限制，而且收盘价接近开盘价，但仍在第一天的实体之上。第二天的实体很小。这种类型的交易日跟在长日后面称作星(Star)形态。一颗星是一个实体很小的交易日，它跳空离开长实体的交易日。第三天也是这种形态的最后一天跳空开盘在星的实体之下，而且收在第一天的中点之下。

这种解释是一种理想的情形。昏星即使没有确切符合每一个细节，许多参考书籍会接受这为一种有效的形态。例如，第三天不一定向下跳空，或者第三天的收盘价不一定大大低于第一天实体的中点。在观察蜡烛图时，这些细节是主观的，但在使用电脑程序自动识别这些形态时却是客观的。这是由于电脑程序要求明确的指令来解读蜡烛图，因此不允许主观的研判。

持续形态

无论是退出交易、进入交易还是保持交易，每一个交易日都必须做出决策。用来确定当前趋势正在持续的蜡烛线形态比初次显露出来的有价值得多。它有助于回答你是否应当保持交易这个问题。日本的文献指出了 16 种持续蜡烛线形态。一种持续形态及其相关的对立形态在趋势持续性的鉴别过程中尤为有效。

上升三法和下降三法(Rising and Falling Three Methods)。上升三法持续蜡烛线形态是这个二重唱中的看涨对应形态，而且是这种情形的主题。看涨持续形态只可能出现在上升趋势中，而看跌形态只可能出现在下跌趋势中。这再次说明了在蜡烛线形态分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



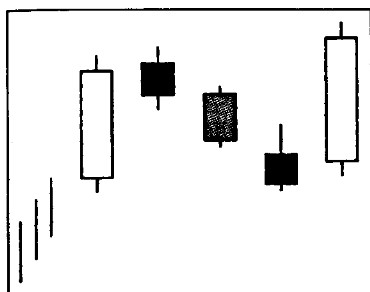


图 12.10 上升三法 +

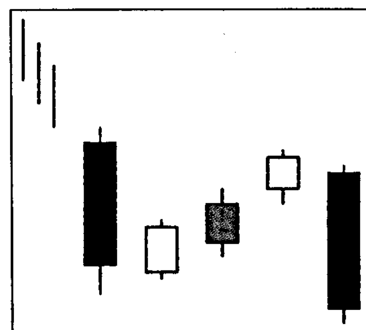


图 12.11 下降三法 -

中与趋势紧密相关的必要性(见图 12.10 和 12.11)。

上升三法形态的第一天是一个长白日,它充分支持了处于上升趋势中的市场。然而,在下三个交易时期中,三个小实体出现了,它们作为一组,趋势向下。它们全都保持在第一天的长白实体的范围内,而且这三个小实体中至少有两个是黑实体。这是市场看起来无处可去的一段时期,被日本人认为是“休息时期”。在这个形态的第五天,另一个长白实体发展了起来,它以新高报收。市场最终突破了短小的交易区间,因此上升趋势将继续。

像上升三法这样的五日形态要求在其定义中有许多细节。上面的情形是上升三法形态的完美例子。灵活运用可以获得某些成功,但这仅出于经验。例如,三个小的反作用日可能保持在第一天的最高价与最低价区间之内,而不是实体的区间之内。小的反作用日的实体并不总是黑色的。而且最后,“休息时期”的概念可能扩大到超过三个反作用日。不要忽略上升三法和下降三法形态;在为保护交易中的利润担心时它能给你安慰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用电脑识别蜡烛线形态

个人电脑加上设计来识别蜡烛线形态的软件是去除情绪，尤其是交易时的情绪的最佳途径。然而，在电脑屏幕上看蜡烛线时，有些事必须记住。电脑屏幕由称作像素的小光点组成。你的电脑屏幕上只有有限多个像素，其数量取决于你的显卡/显示器分辨率组合。如果你正在观察变化范围大且期限短的价格数据，你或许会认为你看到了许多十字星日(开盘价与收盘价相同)，但实际上你看到的不是。屏幕上的价格变化范围一大，每一个像素就会有其自己的价格区间。用数学关系来鉴别各种形态的电脑软件可以克服这种视觉异常。希望上面的解释会避免使你认为你的软件不起作用。

过滤后的蜡烛线形态

1991 年，格雷格·莫里斯建立了一种革命性的概念，称作蜡烛线形态过滤法，它提供了一种提高蜡烛线形态总体可靠性的简单方法。尽管在蜡烛线形态存在以前就必须确认短期趋势，但是用传统的技术分析确定超买或超卖的市场会增强蜡烛线形态的预测能力。同时，这种技法有助于消除错误的或不成熟的蜡烛线形态。

一个人必须首先掌握传统的技术指标如何对价格数据做出反应。在这个例子中，会使用随机指标%D。随机指标在 0 与 100 之间振荡，到达 20 是超卖而 80 是超买。对这个指标的主要研判是，当%D 升到 80 以上，然后在跌到 80 以下时，卖出信号就产生了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与此相似，当它降到 20 以下，然后在升到 20 以上时，就给出了买入信号。（见第十章，了解更多的随机指标。）

这就是我们对随机指标%D 的了解：当它进入 80 以上或 20 以下的区域时，终于产生了信号。换言之，在给出信号之前只是一个时间问题。80 以上或 20 以下的区域称作预信号区域，因此代表了%D 在发出它自己的交易信号之前必须先进入这个区域(见图 12.12)。

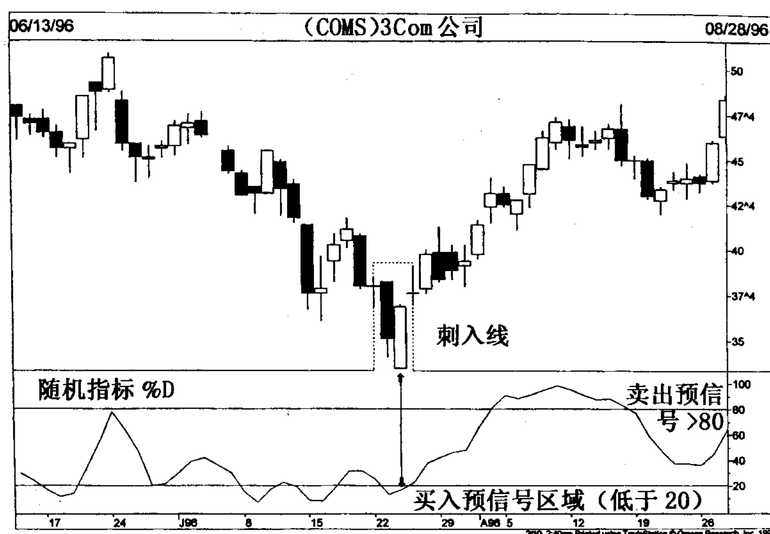


图 12.12

经过过滤的蜡烛线形态的概念利用了这个预信号区域。只有当%D 处于其预信号区域的时候，才考虑蜡烛线形态。如果蜡烛线形态出现时，%D 处于比方说 65，那就忽略这个形态。而且，在运用这个概念时，仅考虑反转蜡烛线形态。

蜡烛线形态过滤法不仅限于使用随机指标%D。通常用来进行分析的任何技术振荡量都可用来过滤蜡烛线形态。怀尔德的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



RSI,兰伯特的CCI,以及威廉斯的%R是几种同等有效的技术指标。(这些振荡量在第十章中已有解释。)

结　　论

日本蜡烛图的绘制以及蜡烛线形态分析是做出市场时机决策的基本工具。一个人应当像使用其他技术工具和技法那样使用日本蜡烛线形态;即研究市场参与者的心态。一旦你习惯看到使用蜡烛线的价格走势图,你或许就不要再使用柱线图了。日本蜡烛线形态与过滤概念中的其他技术分析指标结合使用,几乎总可以在其他基于价格的指标之前发出交易信号。

蜡烛线形态

下列蜡烛线形态组成了用来鉴别蜡烛线信号的文库。每一个名称结尾的圆括号内的数字代表了用来鉴别该特定形态的蜡烛线数量。看涨形态与看跌形态被分成了两群,分别表示反转形态或持续形态。

看涨反转形态		看跌反转形态	
长阳实体	Long White Body (1)	长阴实体	Long Black Body (1)
锤子	Hammer (1)	上吊人	Hanging Man (1)
倒锤子	Inverted Hammer (1)	流星	Shooting Star (1)
捉腰带	Belt Hold (1)	捉腰带	Belt Hold (1)
吞没形态	Engulfing Pattern (2)	吞没形态	Engulfing Pattern (2)
孕线	Harami (2)	孕线	Harami (2)
十字孕线	Harami Cross (2)	十字孕线	Harami Cross (2)

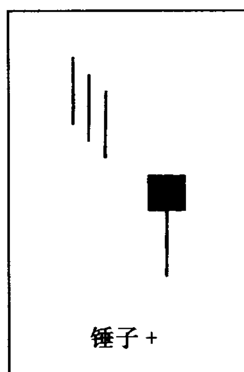
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



刺入线	Piercing Line (2)	乌云盖顶	Dark Cloud Cover (2)
十字星	Doji Star (2)	十字星	Doji Star (2)
相聚线	Meeting Lines (2)	相聚线	Meeting Lines (2)
白三兵	Three White Soldiers (3)	三只黑乌鸦	Three Black Crows (3)
晨星	Morning Star (3)	昏星	Evening Star (3)
晨十字星	Morning Doji Star (3)	昏十字星	Evening Doji Star (3)
弃婴	Abandoned Baby (3)	弃婴	Abandoned Baby (3)
三星	Tri-Star (3)	三星	Tri-Star (3)
分离	Breakaway (5)	分离	Breakaway (5)
内三升	Three Inside Up (3)	内三降	Three Inside Down (3)
外三升	Three Outside Up (3)	外三降	Three Outside Down (3)
反冲	Kicking (2)	反冲	Kicking (2)
独特三川底	Unique Three Rivers Bottom (3)	梯子顶	Latter Top (5)
南方三颗星	Three Stars in the South (3)	剃头顶线	Matching High (2)
抱小燕	Concealing Baby Swallow (4)	向上跳空双乌鸦	Upside Gap Two Crows (3)
蜡烛三明治	Stick Sandwich (3)	同卵三乌鸦	Identical Three Crows (3)
鸽子归巢	Homing Pigeon (2)	深思	Deliberation (3)
梯子底	Ladder Bottom (5)	上升受阻	Advnace Block (3)
相配最低价	Matching Low (2)	双乌鸦	Two Crows (3)
看涨持续形态		**看跌持续形态**	
分手线	Separating Lines (2)	分手线	Separating Lines (2)
上升三法	Rising Three Methods (5)	下降三法	Falling Three Methods (5)
向上跳空并列阴阳线	Upside Tasuki Gap (3)	向下跳空并列阴阳线	Downside Tasuki Gap (3)
并列阳线	Side by Side White Lines (3)	并列阴线	Side by Side Black Lines (3)
三线连击	Three Line Strike (4)	三线连击	Three Line Strike (4)
向上跳空三法	Upside Gap Three Methods (3)	向下跳空三法	Downside Gap Three Methods (3)
待入线	On Neck Line (2)	待入线	On Neck Line (2)
切入线	In Neck Line (2)	切入线	In Neck Line (2)

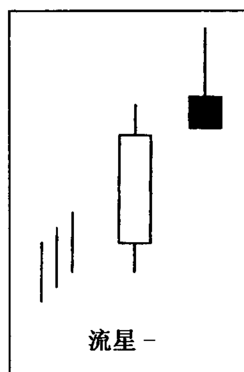
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

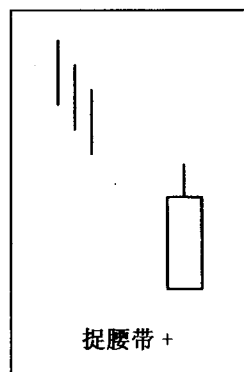




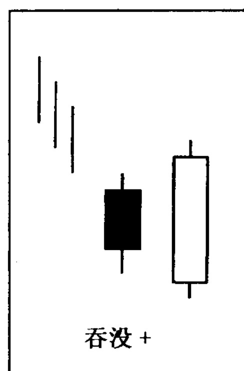


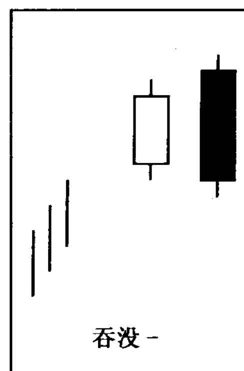


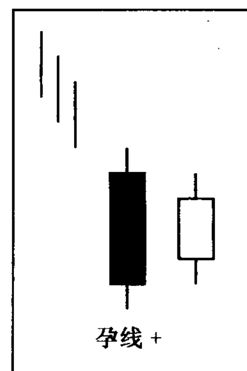






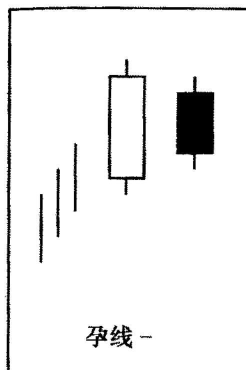


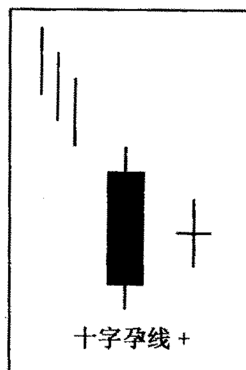


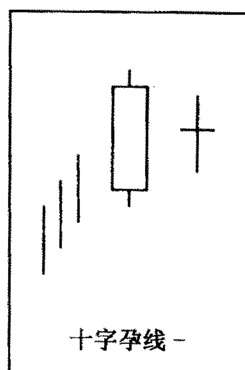


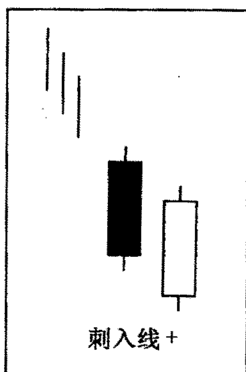
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

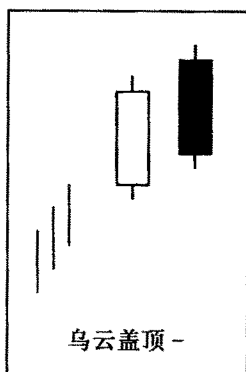


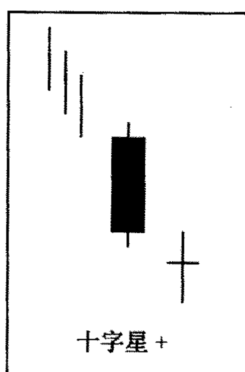

孕线－

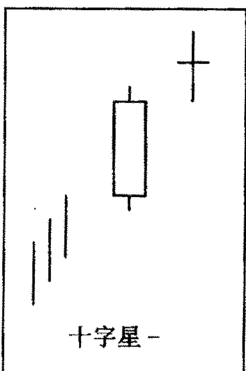

十字孕线＋

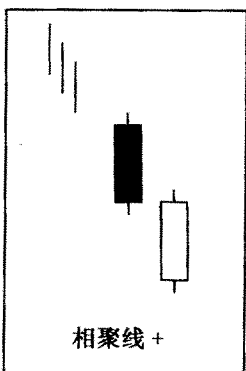

十字孕线－

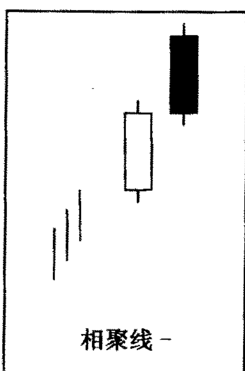

刺入线＋


乌云盖顶－


十字星＋

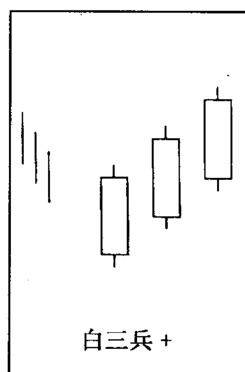

十字星－

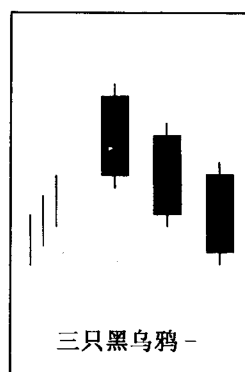

相聚线＋

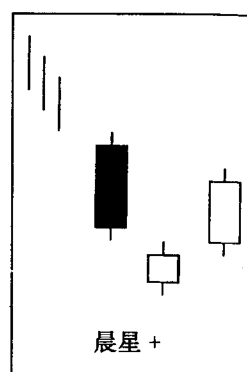

相聚线－

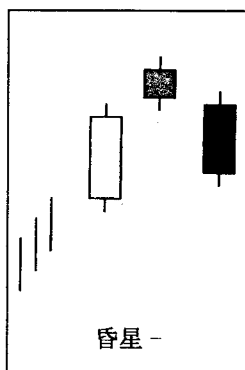
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

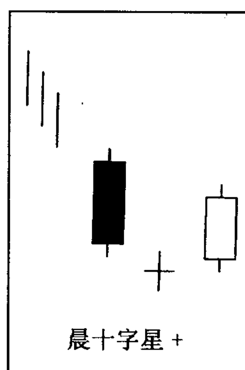


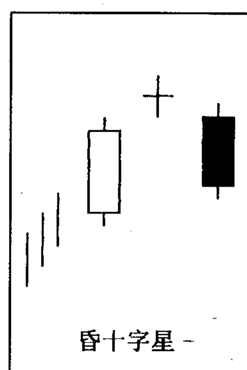


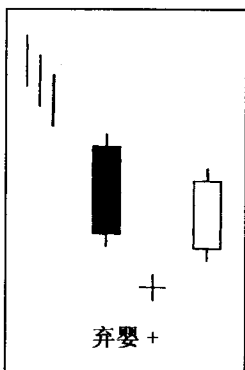


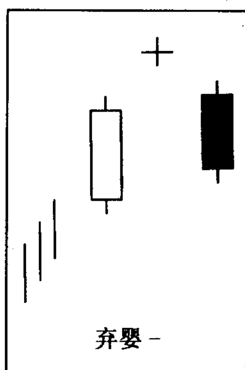


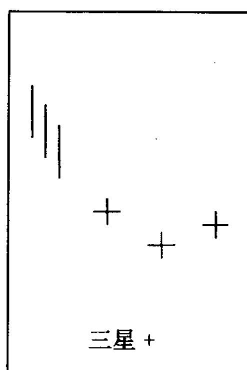






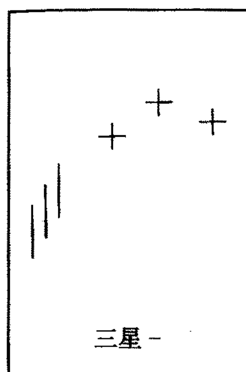


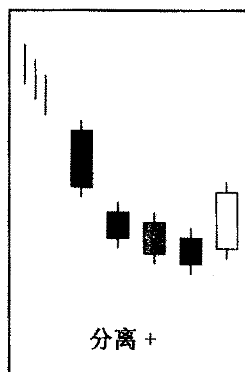


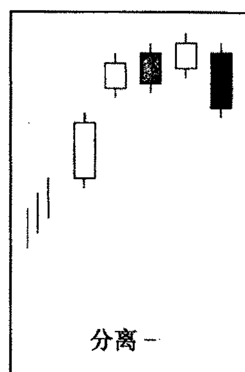


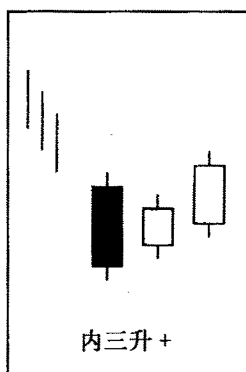
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

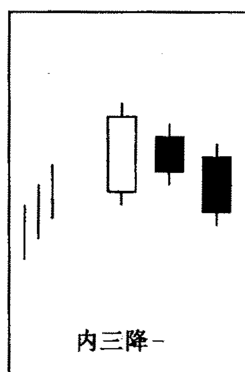


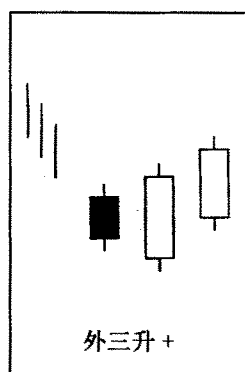

三星－

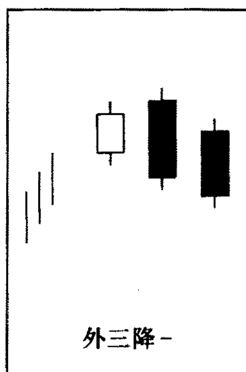

分离＋

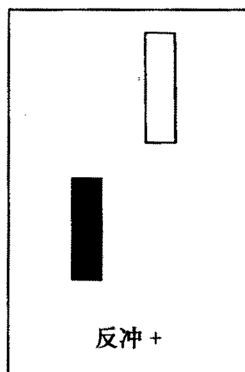

分离－

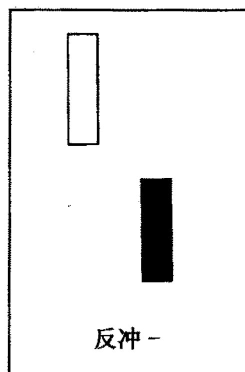

内三升＋


内三降－


外三升＋

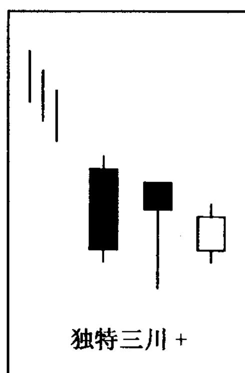

外三降－


反冲＋


反冲－

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

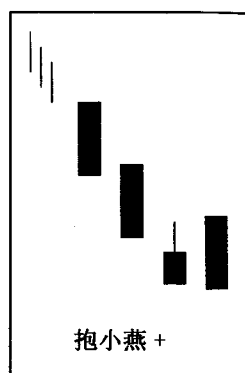




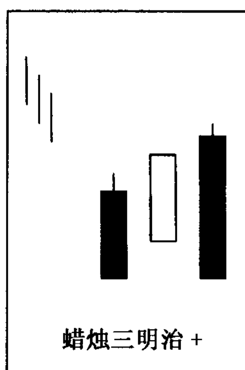
独特三川 +



南方三颗星 +



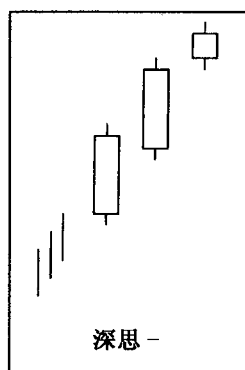
抱小燕 +



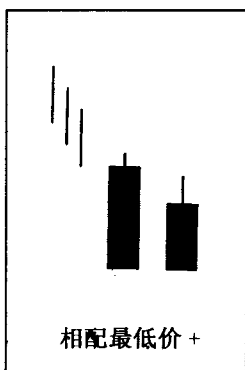
蜡烛三明治 +



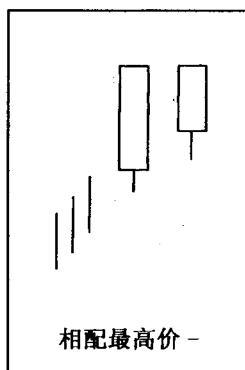
同卵三乌鸦 –



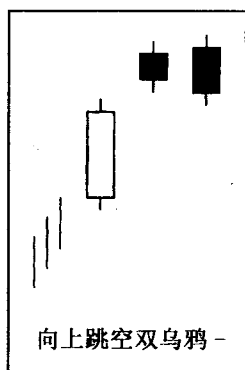
深思 –



相配最低价 +



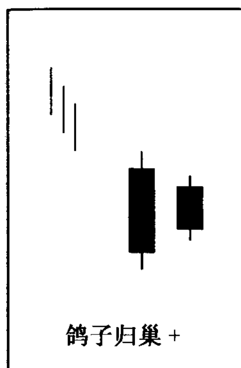
相配最高价 –

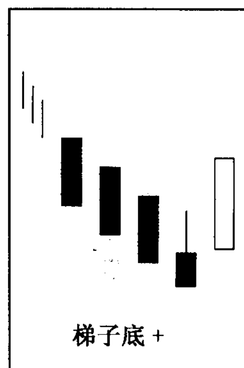


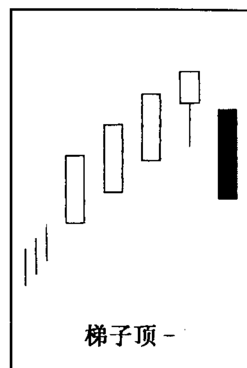
向上跳空双乌鸦 –

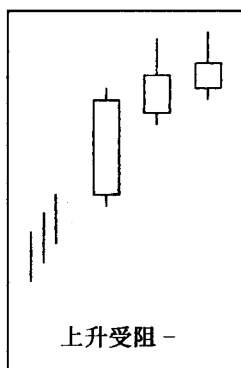
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

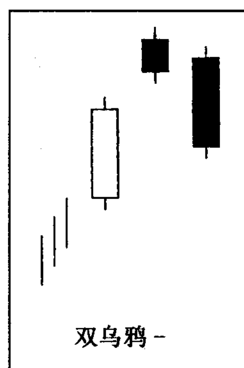


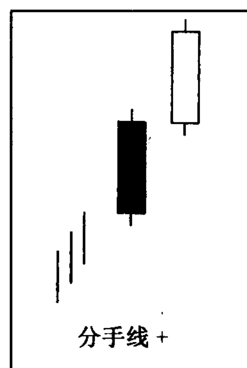


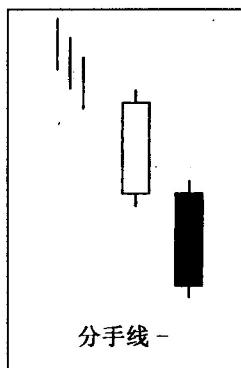


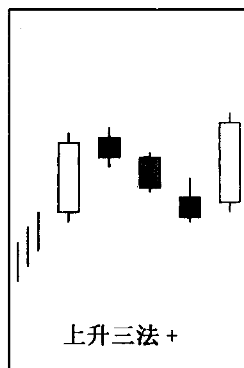


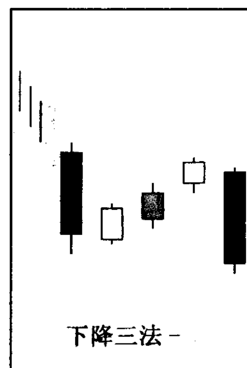






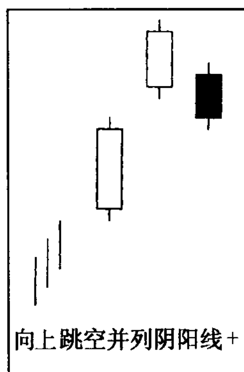


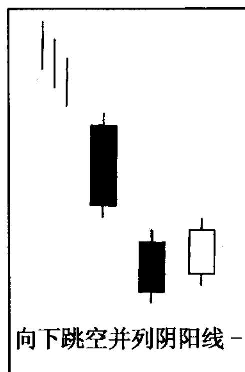


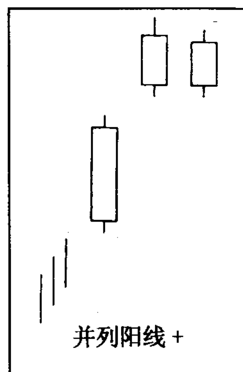


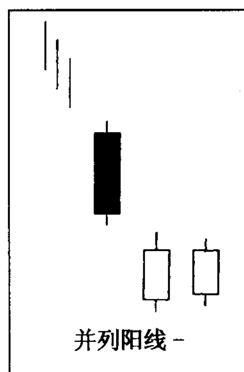
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

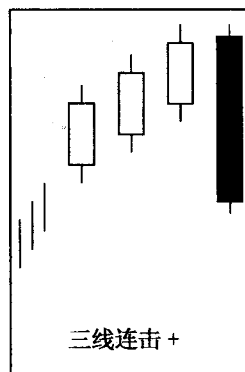


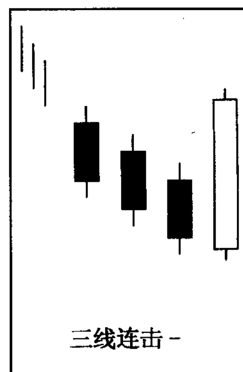

向上跳空并列阴阳线＋

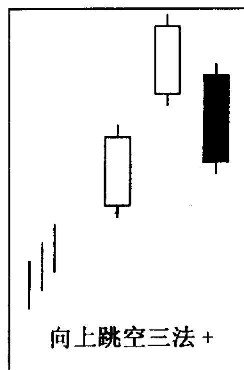

向下跳空并列阴阳线－

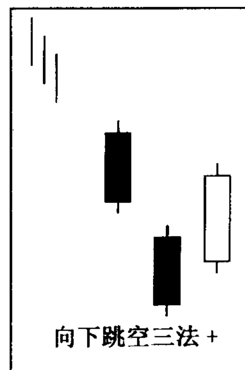

并列阳线＋

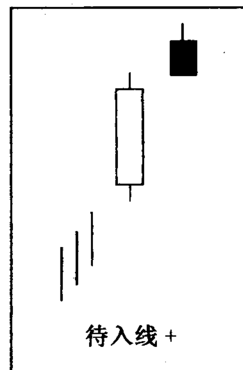

并列阳线－


三线连击＋

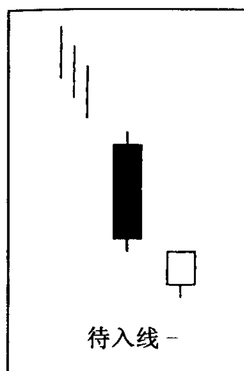

三线连击－

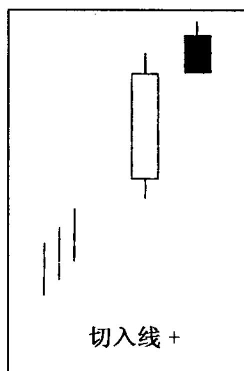

向上跳空三法＋

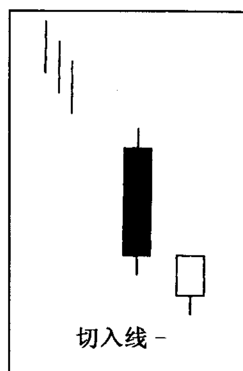

向下跳空三法＋


待入线＋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net









全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十三章
艾略特波浪理论

历 史 背 景

1938年,一本名为《波浪理论》(*The Wave Principle*)的专题著作问世了,它是第一本关于后来广为人知的“艾略特波浪理论”(Elliott Wave Principle)的参考书。这本专题著作由查尔斯·柯林斯(Charles J. Collins)出版,而且以波浪理论的奠基人拉尔夫·纳尔逊·艾略特交给他的原著为基础。

艾略特深受道氏理论的影响,道氏理论与波浪理论有很多共同之处。在1934年写给柯林斯的一封信中,艾略特提到一直订阅罗伯特·雷亚(Robert Rhea)的股市通讯,而且对雷亚关于道氏理论的论著颇为熟悉。艾略特还写道,波浪理论是“对道氏理论极为必要的补充”。

1946年,也就是在艾略特逝世的两年前,他撰写了关于波浪理论的权威著作《自然法则——宇宙的奥秘》(*Nature's Law-The Secret of the Universe*)。

如果不是A.汉密尔顿·博尔顿在1953年决定出版《银行信用分析家》(*Bank Credit Analyst*)的《艾略特波浪附刊》(*Elliott Wave Supplement*)——每年一期,到1967年他去世时为止共出版了14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期——那么艾略特的理论也许早已从人们的记忆中消失了。弗罗斯特(A. J. Frost)接手《艾略特波浪附刊》并在 1978 年与罗伯特·普莱切特(Robert Prechter)合作发表了《艾略特波浪理论》(*Elliott Wave Principle*)。本章中的大部分走势图均取自弗罗斯特与普莱切特的这本书。1980 年,普莱切特更上一层楼,发表了《R.N.艾略特的主要著作》(*The Major Works of R. N. Elliott*),把长期脱印的艾略特原作重新呈现在人们面前。

艾略特波浪理论的基本原理

波浪理论有三个重要方面,依重要性为序是形态(pattern)、比率(ratio)和时间(time)。形态指的是构成理论重要元素的波浪形态或构造。在通过测量不同波浪间的关系来确定回撤点和价格目标时,比率分析非常有用。最后,时间关系也存在,而且可以用来确定波浪的型态和比例,但是有些艾略特理论家认为,在进行市场预测的过程中时间关系不太可靠。

艾略特理论原本用于主要的股票市场平均指数,特别是道琼斯工业股平均指数。在理论的最基本形式中,股票市场遵循着一种五浪上升随之三浪下降的周而复始的节律。图 13.1 显示了个完整的循环。如果你数一数波浪,你将会发现一个完整的循环包含八个浪——五个浪上升,三个浪下降。注意,在循环的上升阶段,五浪中的每一浪均以数字编号。浪 1、3 和 5——称做推动浪(impulse wave)——是上升浪,而浪 2 和 4 与上升趋势反向运动,浪 2 和 4 称为调整浪(corrective wave),因为它们是对浪 1 和 3 的调整。当五个数字标示的上升浪完成后,三浪的调整开始了。这三个调整浪用字母 a、b、c 来区分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



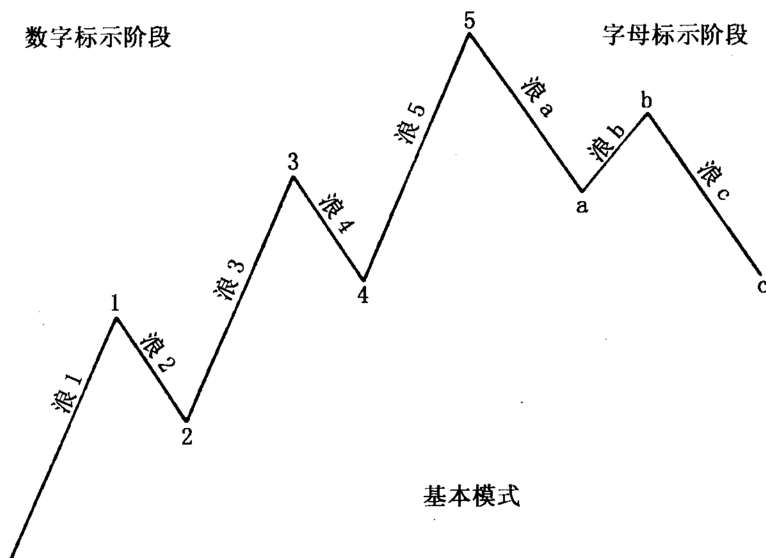


图 13.1 波浪的基本型态。{A.J.弗罗斯特与罗伯特·普莱切特合著,《艾略特波浪理论》[佐治亚州盖恩斯维尔市:新经典文库(New Classics Library),1978 年],第 20 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。}

与各种波浪的固定形态同等重要的是浪级。趋势有许多不同的浪级。实际上,艾略特把趋势(或者说是幅度)划分成九级,上至覆盖 200 年的大超级循环(grand supercycle)浪级,下至仅仅延续数小时的亚微(subminuette)浪级。关键是要记住,无论所研究的趋势处于何种浪级,基本的八浪循环总是不变的。

每一浪都可以细分为小一级的浪,然后小一级的浪可以细分为更小一级的浪。而且,每一浪本身也是上一级浪的组成部分。图 13.2 证明了这些关系。最大的两个浪——浪①和浪②——可以细分为八个小一级的浪,而这八个小一级的浪可以再细分成 34 个更小一级的浪。这两个最大的浪——浪①和浪②——仅仅是更大一级的五浪上升结构中的头两个浪。这个更高一级的浪③即将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



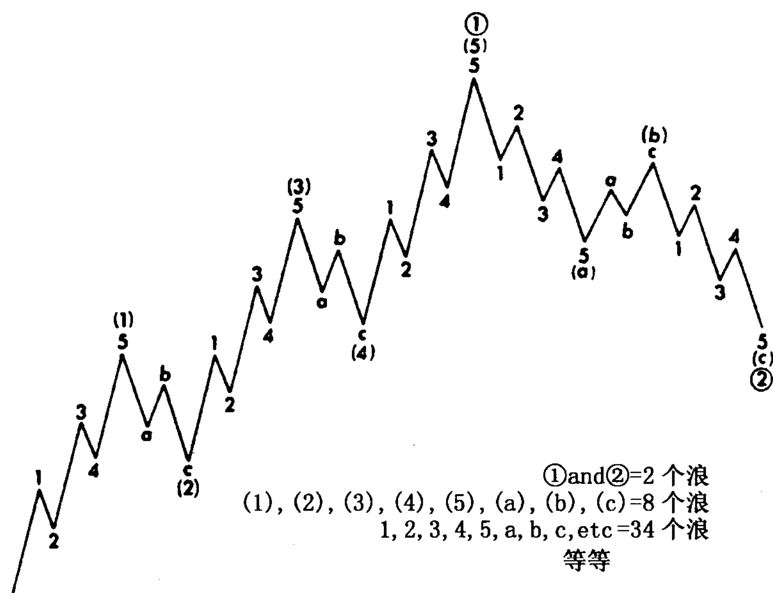


图 13.2 （弗罗斯特与普莱切特合著，第 21 页。
弗罗斯特与普莱切特版权所有，©1978 年。）

开始。把图 13.2 中的 34 个小浪再细分到图 13.3 所示的更小一级的浪，就得到了 144 个浪。

迄今为止显示的 1,2,3,5,8,13,21,34,55,89,144 并不是随机数字。它们是斐波纳奇数字序列（Fibonacci Number Sequence）中的一部分，该序列形成了艾略特波浪理论的数学基础。稍后，我们还要谈到它们。现在，请看图 13.1 至 13.3，并注意这些波浪的一个显著特征。一个特定的浪细分成五浪还是三浪取决于其上一级波浪的走向。例如，在图 13.2 中，浪(1)、(3)和(5)细分为五浪，因为由它们组成的上一级浪——浪①——是一个上升浪。又因为浪(2)和(4)与这个趋势反向运动，所以它们只细分为三浪。更仔细地看构成更大的调整浪②的调整浪(a)、(b)和(c)。注意，其中两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



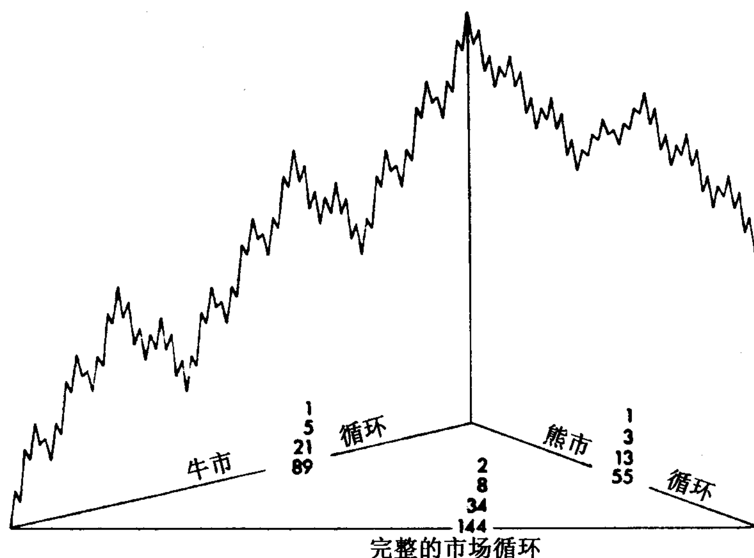


图 13.3 (弗罗斯特与普莱切特合著,第 21 页。
弗罗斯特与普莱切特版权所有,ⓒ1978 年。)

个下跌浪——(a)和(c)——都细分成五浪。这是因为它们与大一级的浪②同向运动。相比之下,浪(b)只有三浪,因为它与更大一级的浪②反向运动。

在运用波浪理论时,能不能在三浪和五浪之间作出区分显然有着决定性的意义。这个信息告诉分析人士下面该期待什么。例如,一个完整的五浪运动通常意味着其更大一级的波浪仅仅走完了一部分,因此还有更多的浪在后头(除非它是第五浪中的第五浪)。最重要的一条规则是,调整绝不会以五浪形式出现。例如,在牛市中,如果看到一个五浪下跌,那就意味着它很可能只是更大一级三浪(a-b-c)下跌的第一浪,因此下跌趋势尚未结束。在熊市中,三浪上涨随后应是下跌趋势的恢复。一轮五浪上升行情说明将会出现大的上升趋势,而且它甚至可能是一场新牛市的第一浪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



艾略特波浪理论和道氏理论的联系

这里让我们花点时间指出艾略特的五个上升浪的想法与道的牛市上涨三阶段的明显联系。看来很清楚,艾略特的三个上升浪间以两个调整浪的想法与道氏理论完美匹配。尽管艾略特无疑受到了道的分析的影响,但同样确定的是艾略特认为他已经超越了道的理论,而且实际上是改进了它。更有意思的是,两位先生在构造他们的理论时都受到了大海的影响。道把主要趋势、次要趋势和短期趋势分别比作海洋中的潮流、波浪和波纹。而艾略特在他的著作中谈到了"潮涨潮落",并把他的理论命名为"波浪"理论。

调 整 浪

到目前为止,我们主要讨论了主要趋势方向上的推动浪。现在让我们把注意力转向调整浪。通常,调整浪的界定较不明确,因此较难辨别和预测。但有一点却是明确的,调整浪绝不会以五浪形式出现。调整浪是三浪,而不是五浪(三角形调整浪是例外)。我们将考察三类调整浪——锯齿形(zig-zag)、平台形(flat)、三角形(triangle)。

锯齿形调整浪

锯齿形调整浪是一种三浪调整形态,与主要趋势反向,可细分为 5-3-5 的波浪序列。图 13.4 和 13.5 显示了牛市中的锯齿形调整,而图 13.6 和 13.7 则是熊市中的反弹。注意,中间浪 B 的下跌远未及浪 A 的起点,而浪 C 的运动远超过浪 A 的终点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



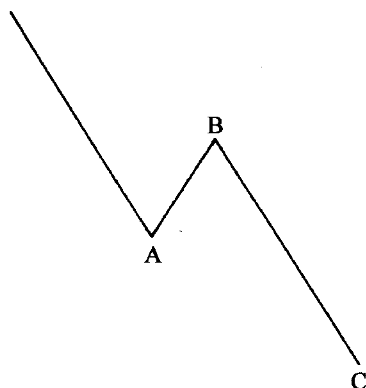


图 13.4 牛市锯齿形调整浪(5－3－5)。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 36 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

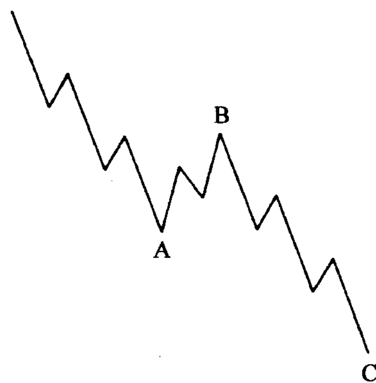


图 13.5 牛市锯齿形调整浪(5－3－5)。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 36 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

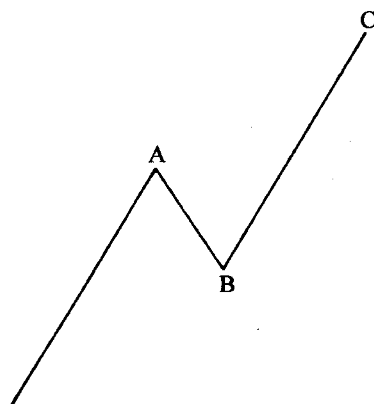


图 13.6 熊市锯齿形调整浪(5－3－5)。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 36 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

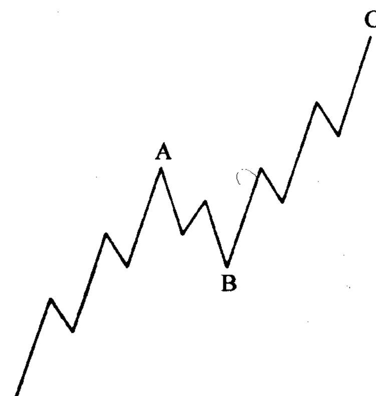


图 13.7 熊市锯齿形调整浪(5－3－5)。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 36 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



锯齿形的一种不常见的变体是双锯齿形，如图 13.8 所示。这种变体有时会以较大的调整形态出现。实际上它是由一个插在中间的 a－b－c 形态连接而成的两个不同的 5－3－5 锯齿形态。

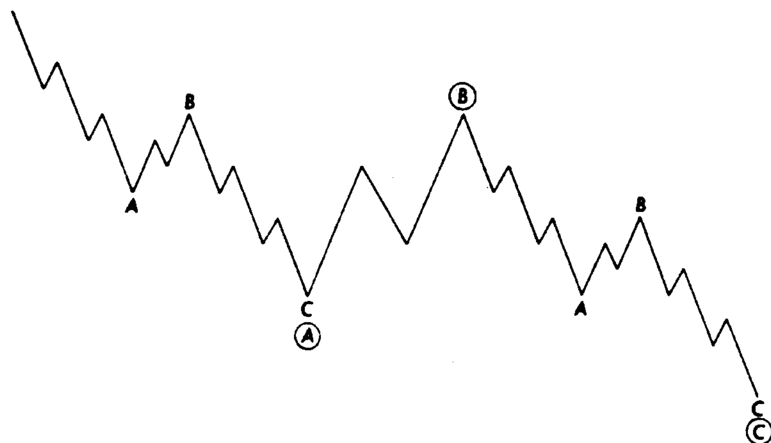


图 13.8 双锯齿形调整浪。（弗罗斯特与普莱切特合著，第 36 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有，©1978 年。）

平台形调整浪

平台形调整与锯齿形调整的区别在于，前者服从 3－3－5 形态。注意，在图 13.10 和 13.12 中，A 浪是三浪结构，而不是五浪结构。通常，平台形在更大程度上是巩固而不是调整，因而被当作牛市中强势信号。图 13.9 至 13.12 都是常态平台形调整浪的例子。例如，在牛市中，B 浪一路反弹到了 A 浪的最高点，表现出更强的市场力度。最后的 C 浪在 A 浪的底部或比底部略低的地方结束，相反在锯齿形调整浪中，C 浪的终点要低得多。

常态的平台形调整有两种“不规则的”变体。图 13.13 至 13.16显示了第一类变体。注意在牛市中的例子（图13.13和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



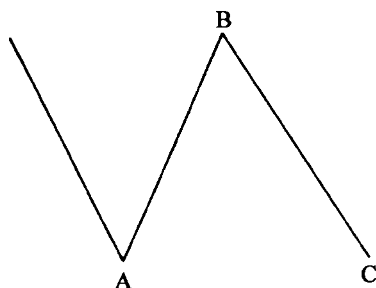


图 13.9 牛市平台形调整浪(3－3－5),常态调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 38 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

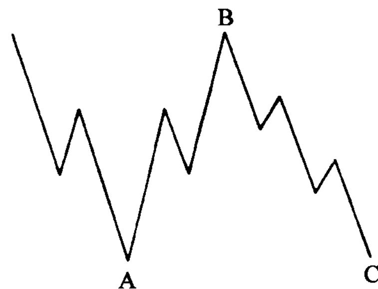


图 13.10 牛市平台形调整浪(3－3－5),常态调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 38 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

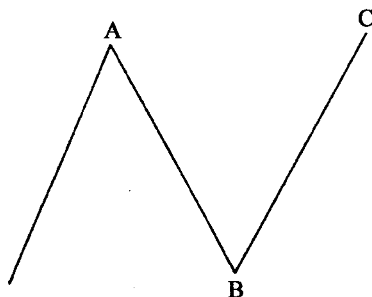


图 13.11 熊市平台形调整浪(3－3－5),常态调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 38 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

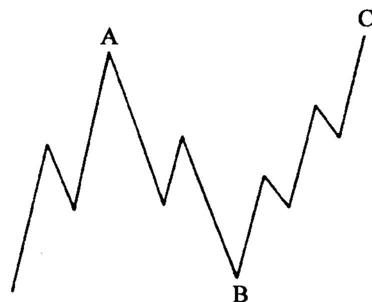


图 13.12 熊市平台形调整浪(3－3－5),常态调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 38 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

13.14),此时浪 B 的顶部超过了浪 A 的顶部,而浪 C 跌破了浪 A 的底。

当浪 B 达到浪 A 的顶部,但浪 C 未能到达浪 A 的底时,就出现了另一种变体。自然地,这最后一种变体表示牛市中更强的力度。图 13.17 至 13.20 中显示的这种变体是牛市和熊市中的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



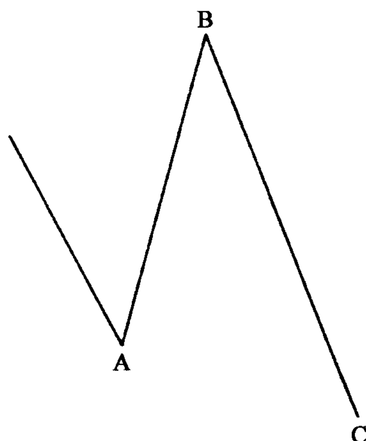


图 13.13 牛市平台形调整浪(3-3-5),不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 39 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

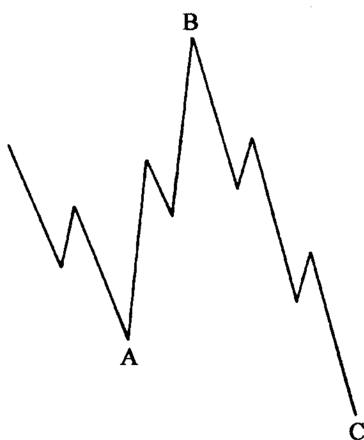


图 13.14 牛市平台形调整浪(3-3-5),不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 39 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

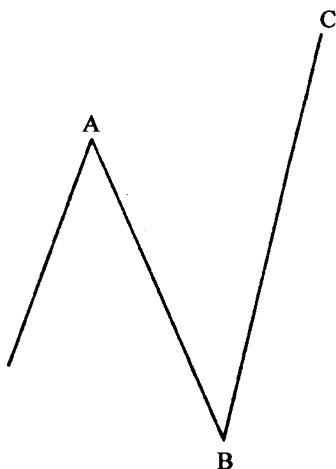


图 13.15 熊市平台形调整浪(3-3-5),不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 39 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)



图 13.16 熊市平台形调整浪(3-3-5),不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 39 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



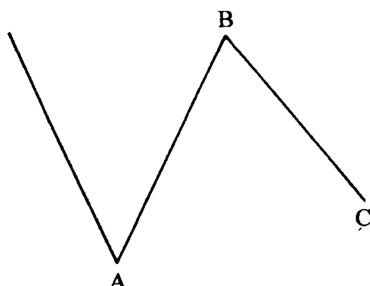


图 13.17 牛市平台形调整浪(3-3-5),颠倒的不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第40页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978年。)

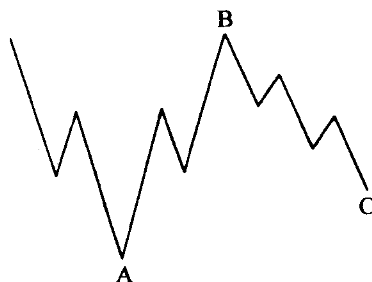


图 13.18 牛市平台形调整浪(3-3-5),颠倒的不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第40页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978年。)

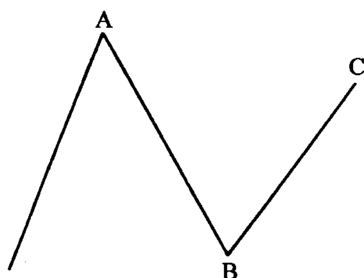


图 13.19 熊市平台形调整浪(3-3-5),颠倒的不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第40页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978年。)

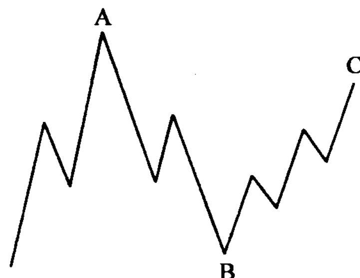


图 13.20 熊市平台形调整浪(3-3-5),颠倒的不规则调整。(弗罗斯特与普莱切特合著,第40页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978年。)

三角形调整浪

三角形调整浪通常出现在第四浪中,因而出现在主要趋势方向上的最后一个运动之前。(它们也可能在 a-b-c 调整的 b 浪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中出现。)因此,在上升趋势中,可以说三角形调整浪既可看涨又可看跌。看涨是就它们表明上升趋势将恢复这个意义而言。看跌则是因为它们还表明在剩下的一浪上涨之后,价格很可能见顶了(见图 13.21)。

艾略特对三角形调整浪的研判与价格形态的经典用途如出一辙,但增添了他常有的精确性。记得在第六章中我们讲过三角形通常是一种持续形态,这与艾略特的说法完全吻合。艾略特的三角形调整浪是一种分成五个浪的横向巩固形态,每一浪依次又有其自身的三个浪。艾略特还划分了四种不同类型的三角形调整浪——上升三角形(ascending),下降三角形(decending),对称三角形(symmetrical)和扩散三角形(expanding)——所有这些都在第六章中出现过。图 13.21 是上升趋势和下降趋势中三角形调整浪的四种变化。

由于商品期货合约中的走势图形态有时不像它们在股市中那样充分形成,所以在期货市场中三角形调整浪仅有三个浪而不是五个浪的情况很常见。(但要记住,形成三角形调整浪的最低要求依然是四个点——上边的两个点,下边的两个点——这样才能做出两条会聚的趋势线。)艾略特波浪理论还认为,三角形调整浪中的第五浪同时也是最后一浪有时在发动沿原来方向的"冲击"之前会先跌破趋势线,发出伪信号。

艾略特对三角形调整浪走完之后的第五浪同时也是最后一浪的测量方法实质上与经典的走势图分析中的相同——也就是,市场预计会运动相当于三角形调整浪最宽的部分(它的高度)的距离。这里值得注意的另一点与最后的顶部或底部出现的时机有关。根据普莱切特的观点,三角形调整浪的顶部(两条收缩趋势线的交点)常常标志着最后第五浪的完成时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



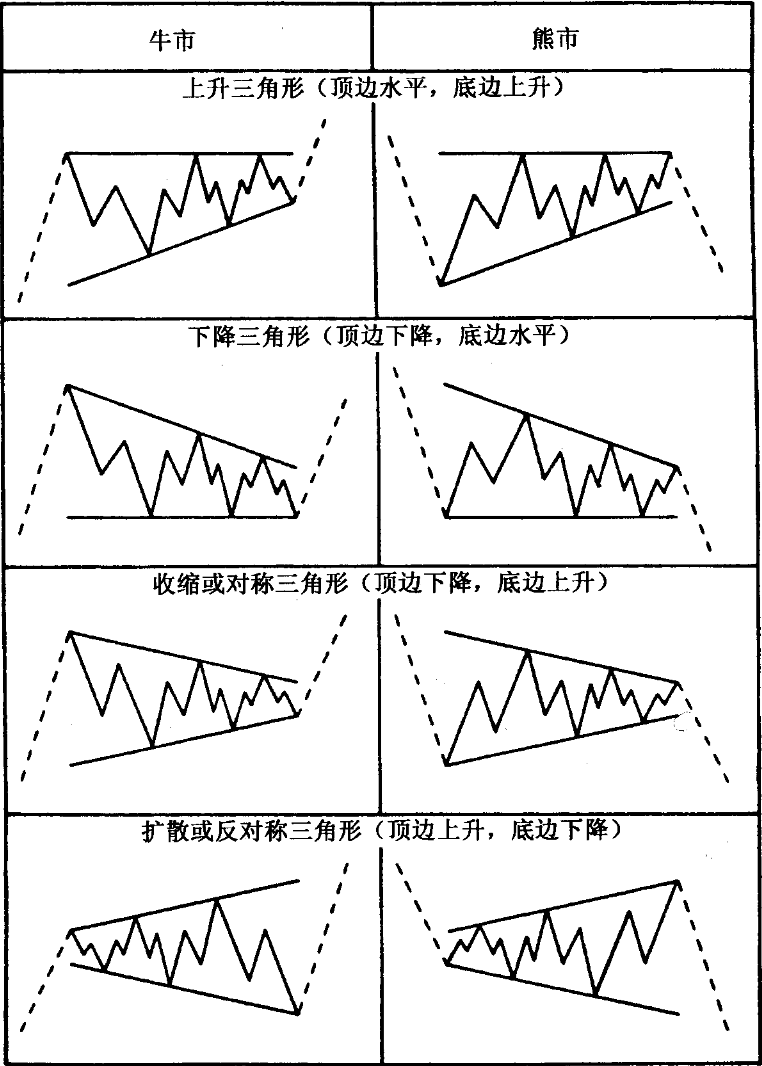


图 13.21 （水平）三角形调整浪。（弗罗斯特与普莱切特合著，第 43 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有，©1978 年。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交 替 规 则

在较通常的应用中，这条规则或原理认为，市场通常不会连续两次以同样的方式活动。如果上次出现了某种类型的顶部或底部，那么这次很可能就不再重现。交替规则(the rule of alternation)并不能确切告诉我们将会发生什么，但它告诉了我们不可能出现什么。在较特定的应用中，它大部分是用来告诉我们应该预期何种调整形态。调整形态往往交替出现。换言之，如果调整浪 2 是简单的 a－b－c 形态，那么浪 4 很可能就是一种复杂的形态，如三角形调整浪。反过来，如果浪 2 是复杂调整浪，那么浪 4 可能就是简单调整浪。图 13.22 给出了一些例子。

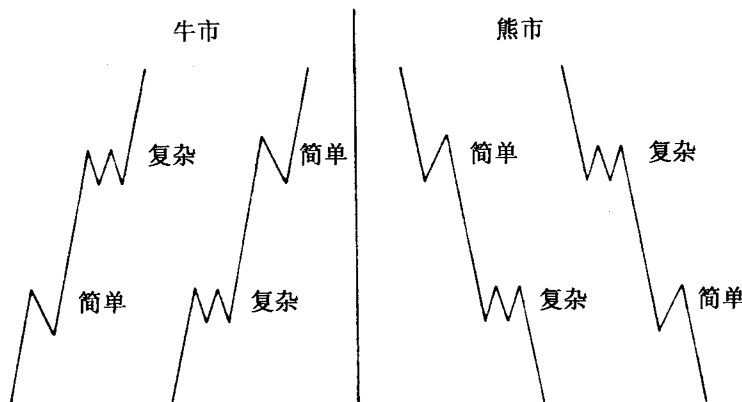


图 13.22　交替规则。(弗罗斯特与普莱切特合著，第 50 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有，©1978 年。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价 格 通 道

波浪理论的另一个重要方面是使用价格通道(price channel)。你会记得我们在第四章讲过趋势通道分析。艾略特把价格通道作为一种测算价格目标的方法,而且用它来帮助印证波浪计数的完成。一旦上升趋势确立,就可沿浪 1 和浪 2 的底画出一条基本的上升趋势线,构建最初的价格通道。然后在浪 1 的顶部画出一条平行通道,如图 13.23 所示。整个上升趋势常常保持在这两条边界线中。

如果浪 3 开始加速到超越了上通道线的地方,那么通道线就必须分别沿着浪 1 的顶和浪 2 的底重画,如图 13.23 所示。最后

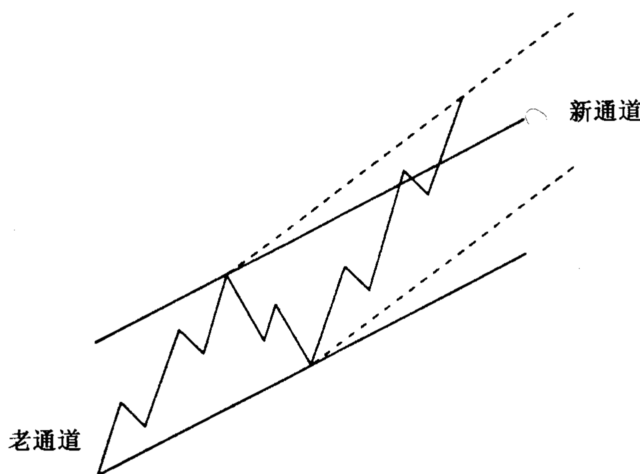


图 13.23 新老通道。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 62 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



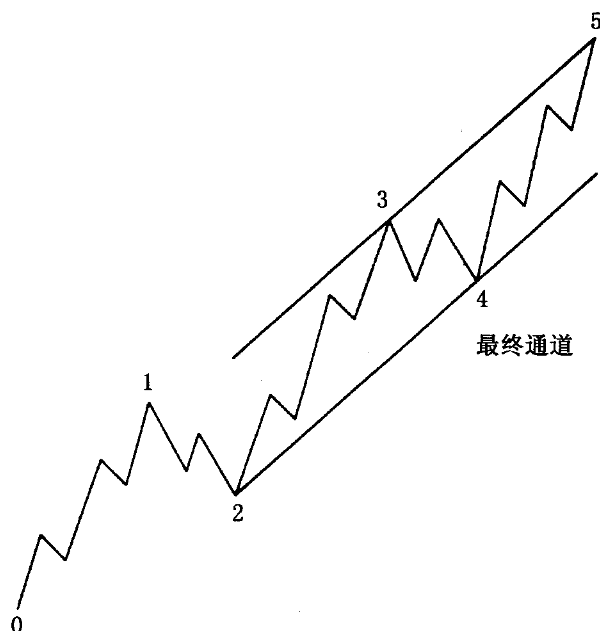


图 13.24　最终通道。(弗罗斯特与普莱切特合著,第 63 页。弗罗斯特与普莱切特版权所有,©1978 年。)

的通道沿着两个调整浪——浪 2 和浪 4——的底绘制,而且通常穿过浪 3 的顶部,如图 13.24 所示。如果浪 3 特别强,或者是延长浪,那么上边线或许就得沿浪 1 的顶部重画了。第五浪在结束前,应当接近上通道线。对于在长期趋势上绘制通道,最好是把半对数刻度与算术刻度一起使用。

浪 4 作为支撑区域

在总结我们对波浪结构及指导方针的讨论时,仍有一个要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



点需要提及，那便是浪 4 在随后的熊市中作为支撑区域的重要意义。一旦五个上升浪完成而且下跌趋势开始，通常这轮熊市不跌到前一个小一浪级的第四浪下面；即在前一轮牛市中形成的最后一个第四浪。这个规则虽有例外，但通常第四浪的底能够容纳这场熊市。在测算最大的下跌目标位时，这条信息的确非常有用。

斐波纳奇数字是波浪理论的基础

艾略特在《自然法则》中交代，波浪理论的数学基础是里昂纳多·斐波纳奇(Leonardo Fibonacci)在 13 世纪发现的一个数字序列。该数字序列便以其发现者为标志，通常称作斐波纳奇数字(Fibonacci numbers)。这个数列是 1，1，2，3，5，8，13，21，34，55，89，144，等等，以至无穷。

并不只是这些数字之间存在不变的关系，这个数字序列有许多有趣的性质。

1. 任意两个相邻的数字之和等于下一个更大的数字。例如，3 加 5 等于 8，5 加 8 等于 13，等等。

2. 在最初的四个数字之后，任意一个数字与下一个更大的数字之比趋向于 0.618。例如，1/1 等于 1.00，1/2 等于 0.50，2/3 等于 0.67，3/5 等于 0.60，5/8 等于 0.625，8/13 等于 0.615，13/21 等于 0.619，等等。注意这些最初的比率以逐渐收敛的幅度围绕着 0.618 上下波动。另外，还要注意 1.00，0.50，0.67 这几个数值。在谈到比例分析和百分比回撤时，我们会进一步讨论它们。

3. 任意一个数字与前一个数字的比值约等于 1.618，或者说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是0.618的倒数。例如，13/8等于1.625，21/13等于1.615，34/21等于1.619。数字越大，它们越接近0.618和1.618。

4. 隔一个数字相邻的两个数字的比值趋向于2.618，或其倒数0.382。例如，13/34等于0.382，34/13等于2.615。

斐波纳奇比率和回撤

已经说过波浪理论由三方面构成——波浪形态、比率和时间。我们已经讨论了波浪形态，这在三者之中最为重要。现在让我们来谈谈斐波纳奇比率和回撤的应用。这些关系既适用于价格，也适用于时间，尽管前者的应用被认为更可靠。稍后我们再讲在时间上的应用。

首先，回头看看图13.1和13.3就可发现基本的波浪形态总能细分为斐波纳奇数字。一个完整的循环包含八个浪，其中五个浪上升，三个浪下降——全都是斐波纳奇数字。再往下细分两级将产生34个和144个浪——还是斐波纳奇数字。然而，斐波纳奇数字序列在波浪理论中的应用并不只是数浪。在浪与浪之间还有比例关系问题。以下是最常用的斐波纳奇比率：

1. 三个推动浪中的一个浪有时会延长。另两个浪的时间和幅度均相等。如果浪5延长，那么浪1和浪3应当大致相等。如果浪3延长，那么浪1和浪5趋于一致。

2. 把浪1的长度乘以1.618，然后加到浪2的底部上，可以得出浪3顶部的最小目标位。

3. 把浪1乘以3.236(2×1.618)，然后分别加到浪1的顶部和底部上，大致可得到浪5的最大目标和最小目标。

4. 如果浪1和浪3大致相等，那么浪5预计就会延长，其价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格目标的估算方法是，先量出从浪1底部到浪3顶部的距离，再乘以1.618，并把结果加到浪4的底部上。

5. 对于调整浪来说，在常态的5-3-5锯齿形调整中，浪c常常与浪a的长度相等。

6. 浪c长度的另一种估算方法是，把浪a的长度乘以0.618，然后从浪a的底部减去所得的结果。

7. 在平台形3-3-5调整的情况下，如果浪b达到甚至超过浪a的顶部，那么浪c的长度约等于浪a长度的1.618倍。

8. 在对称三角形中，每一个相继的浪都约与前一浪呈0.618相关。

斐波纳奇百分比回撤

前面这些比率有助于确定推动浪和调整浪的价格目标。另一个确定价格目标的途径是使用百分比回撤(percentage retracement)。在回撤分析中最常用的数字是61.8%(通常近似为62%)、38%和50%。记住第四章说过的市场通常按照某个可预知的百分比例回撤——最著名的是33%、50%和67%。斐波纳奇序列对这些数字稍加提炼。在强势中，最小的回撤通常是38%左右。而弱势中，最大的回撤百分比通常是62%(见图13.25和13.26)。

前面已经指出，斐波纳奇比率仅在头四个数字后趋向于0.618。头三个比率是1/1(100%)，1/2(50%)，以及2/3(66%)。许多艾略特理论学者可能没有意识到著名的50%回撤实际上是一种斐波纳奇比率，就像三分之二回撤一样。对先前牛市或熊市的完全回撤(100%)位置应当也是一个重要的支撑区或阻力区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



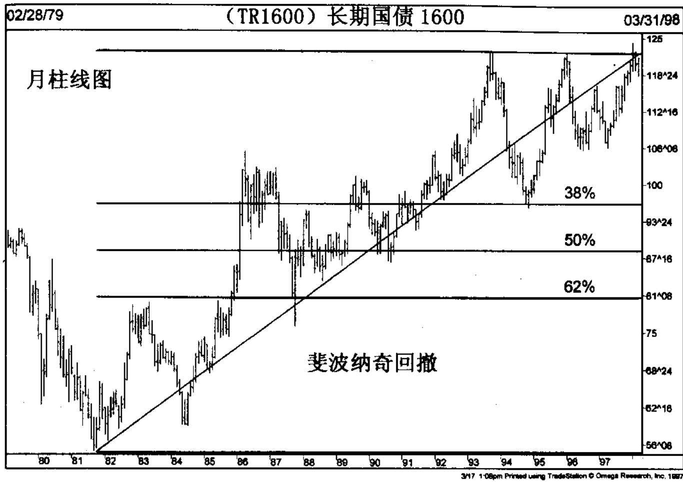


图 13.25　三条水平线显示了长期国债从 1981 年的底部至 1993 年的顶部的 38%、50%和 62%的斐波纳奇回撤。债券市场在 1994 年的调整正好在 38%的回撤线停住。

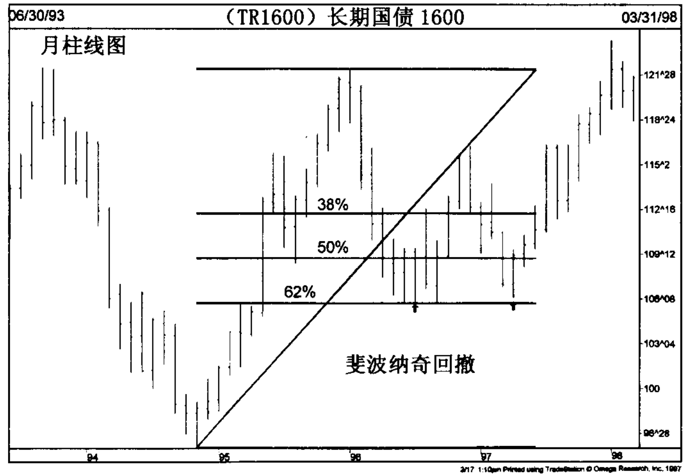


图 13.26　从债券市场 1994 年的底部至 1996 年初的顶部测量的三条斐波纳奇百分比线。债券市场调整到了 62%线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斐波纳奇时间目标

我们还未过多地讲波浪分析中的时间问题。斐波纳奇时间关系的确存在。但它们较难预测，并且某些艾略特理论家认为时间在理论的三个方面中最不重要。从重大的顶和底向前数可以发现斐波纳奇时间目标。在日线图上，分析人士从重要的转折点向前数，期待未来的顶或底会在斐波纳奇日出现——也就是，将来在第13个、21个、34个、55个或者89个交易日出现。同样的技法也可以用于周走势图、月走势图甚至年走势图上。在周走势图上，分

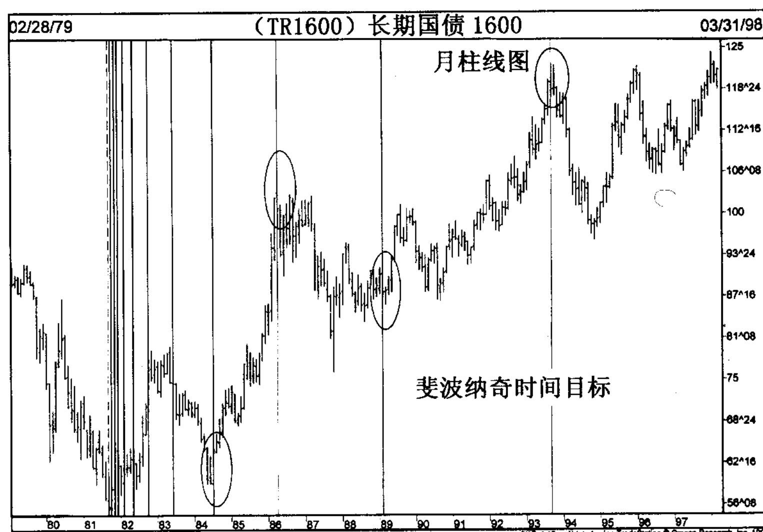


图 13.27 长期国债从 1981 年的底部开始的按月计算的斐波纳奇时间目标。这可能是巧合，但最后四个斐波纳奇时间目标(竖线)与债券市场的重要转折同时发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



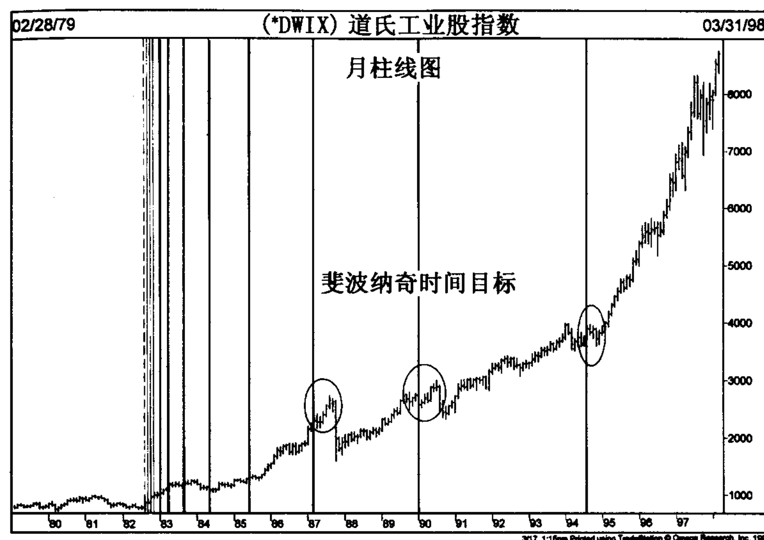


图 13.28　道琼斯工业股指数从 1982 年的底部开始的按月计算的斐波纳奇时间目标。最后三条竖线与股票市场中的熊市年份——1987、1990 和 1994 年——同时发生。1987 年的波峰与 1982 年的底部相距 13 年———个斐波纳奇数字。

析人士挑选一个重要的顶或底并寻找落在斐波纳奇序列中的时间周(见图 13.27 和 13.28)。

融合波浪理论的三个方面

如果波浪形态、比率分析、时间目标走到了一起,那么理想的情形就会出现。假设对各个波浪的分析表明第五浪已走完,并且浪 5 已经运行了从浪 1 底部到浪 3 顶部的距离的 1.618 倍,以及从本趋势起点开始的时间距前一个底部已有 13 周或者距前一个顶部已有 34 周。进一步假设第五浪已经持续了 21 天。那么,一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要的顶部将至的可能性就很大。

对股票市场和期货市场价格走势图的一项研究揭示了许多斐波纳奇时间关系。然而,部分问题在于可能的关系出现变化。斐波纳奇时间目标可以从顶到顶、顶到底、底到底以及底到顶来计算。这些关系总能事后发现。何种可能的关系与当前趋势相关总不是明确的。

艾略特波浪理论在股票与商品中的应用

波浪理论在股票与商品中的应用有某些差别。例如,浪 3 往往在股票中延长,而浪 5 在商品中延长。股票中浪 4 不可与浪 1 重叠的铁律在商品中却不那么严格(在期货走势图中可能出现日内穿越)。有时候,现货市场走势图中的艾略特形态比其在期货市场中的清晰得多。在商品期货市场中使用持续走势图也会产生影响长期艾略特形态的扭曲现象。

在两个领域中,最显著的差别可能在于商品中的大牛市可以被"容纳",这意味着牛市的最高点并不总能超越以往牛市的最高点。在商品市场中,一轮完整的五浪牛市可能无力达到以往牛市的最高点。1980 至 1981 年间,在许多商品市场中形成的大头部都超不过七八年前形成的大头部。两个领域间的最后一个差别是,在商品市场上,最佳的艾略特形态出自从长期延伸的底部而起的突破。

要记住,波浪理论的本意是应用于股市平均指数。对个股来说,它不太有效。而在某些交易清淡的期货市场中,波浪理论的作用也不明显,因为群体心理是波浪理论的重要依据之一。例如,黄金是波浪分析的最佳载体,因为黄金有广泛的群众基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



概要与结论

让我们来概括一下波浪理论的要素，然后努力将其置于正确的视野。

1. 完整的牛市循环由八个浪构成，先是五浪上涨，后是三浪下跌。

2. 一个趋势在下一个更长趋势的方向上可细分成五浪。

3. 调整永远以三浪出现。

4. 两种简单的调整类型是锯齿形调整浪(5－3－5)和平台形调整浪(3－3－5)。

5. 三角形调整浪通常是第四浪，因而总在最后一浪之前。三角形调整浪也可是调整浪 B。

6. 各种波浪既可扩展成更长的浪又可细分成更短的浪。

7. 推动浪中的一浪有时会延长。此时，另两个浪的时间和幅度应当相同。

8. 斐波纳奇数字序列是艾略特波浪理论的数学基础。

9. 波浪数服从斐波纳奇数字序列。

10. 斐波纳奇比率和回撤可以用来确定价格目标。最常见的回撤是 62%、50%和 38%。

11. 交替规则警示不要连续第二次指望同一件事。

12. 熊市不应当跌破前一个第四浪的底部。

13. 浪 4 不应与浪 1 重叠(在期货中不严格如此)。

14. 艾略特波浪理论按重要性高低由波浪形态、比率和时间构成。

15. 该理论原本用于股票平均指数，对个股不同样有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



16．该理论在大众广泛参与的商品市场中最有效，如黄金市场。

17．该理论在商品中的主要差别是存在被容纳的牛市。

艾略特波浪理论建筑在更经典的方法之上，如道氏理论和传统的走势图形态分析。那些价格形态中的绝大部分都可研判为艾略特波浪结构的一部分。通过使用斐波纳奇比率预测和百分比回撤，波浪理论建筑在了“摆动的目标”概念之上。艾略特波浪理论不但把所有这些因素都考虑在内，而且通过给予它们更多的秩序和更高的预测性而超越了它们。

波浪理论应与其他技术分析工具结合使用

有时艾略特图形清晰可辨，而有时并非如此。在分析过程中，把模糊的市场运动强置于一种艾略特格式，而忽视其他技术分析工具，是在滥用波浪理论。关键是把艾略特波浪理论当作市场预测之谜的一部分答案。将该理论与本书中的所有其他技术分析理论结合使用将会提高波浪理论的价值并增加你胜算的机会。

参 考 资 料

关于艾略特波浪理论和斐波纳奇数字的两本最好的参考书是《R.N.艾略特的主要著作》①（普莱切特编著）以及《艾略特波

---

① 该书现已脱印。1994年，普莱切特将该书进一步升华，推出了《R.N.艾略特名著集》（*R.N. Elliott's Masterworks*）。有兴趣的读者可参考由译者翻译的中文版。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



浪理论》①(弗罗斯特与普莱切特合著)。承蒙新经典文库公司允许,图 13.1 至 13.24 全部引自《艾略特波浪理论》。

爱德华·D.多布森(Edward D. Dobson)撰写的一本关于斐波纳奇数字的入门手册《了解斐波纳奇数字》(*Understanding Fibonacci Numbers*)可从交易者出版社购得[Traders Press, P. O. Box 6206, Greenville, SC 29606, USA;电话:(800)927-8222]。

① 希望更全面了解波浪理论的读者,可参考由译者翻译的这本《艾略特波浪理论》的 20 周年纪念版。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十四章 时 间 循 环

导 言

到目前为止,我们的主要焦点集中在价格运动上,因此对时间在解决预测难题时的重要性探讨得不太多。我们对技术分析进行的所有探讨都已经暗示过时间问题,但通常都将其降为次要的考虑因素。我们要在这一章通过循环分析人士的眼睛看待预测问题,这些分析人士相信时间循环掌握着理解市场为什么涨跌的最终钥匙。在这个过程中,我们要给我们不断丰富的分析工具再添上时间这个重要维度。不仅是要问我们自己,市场将要朝哪个方向运动以及运动得多远,而且我们将开始询问市场何时会达到那里甚至是市场运动何时开始。

以标准的日柱线图为考察对象。垂直轴给出了价格刻度。但那只是相关数据的一半。水平刻度给出了时间范围。因此,柱线图是真正的时间价格图。然而,很多交易者仅仅专注于价格数据,而忽视了时间因素。如果我们研究走势图的形态,我们会意识到那些形态形成所需的时间与随后市场运动的潜力之间存在着一种关系。趋势线、支撑位和阻力位的有效时间越长,这种关系就越有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



效。移动平均线要求输入适当的时间周期才能使用。就是振荡量也需要决定用多少天来衡量。在前一章中，我们曾探讨了斐波纳奇时间目标的用途。

因此很显然，各种技术分析或多或少都得考虑时间因素。然而，那些因素并不真能以一种恒久可靠的方式加以运用。而时间循环正好在此大行其道。循环分析人士认为，时间循环是牛市和熊市中的决定性因素，而不是扮演一种次要的或辅助的角色。这不仅是因为时间是决定性因素，而且所有其他的技术分析方法都可通过加入循环得到升华。例如，移动平均线和振荡量就可以通过将它们紧扣支配性循环来优化。通过研判哪些趋势线是有效趋势线，哪些不是，循环分析可以使趋势线分析更加精确。如果结合循环的波峰和波谷，价格形态分析也能得到提高。通过使用“时间之窗”(time window)可以过滤价格运动，略去无关紧要的运动，强调重要的循环性顶部和底部应当出现的时间。

循 环

关于循环问题，我读过的最吸引人的著作要数爱德华·杜威(Edward R. Dewey)——一位循环分析的先驱——与奥格·曼迪诺(Og Mandino)合著的《循环：触发事件的神秘力量》(*Cycle: The Mysterious Forces That Trigger Events*)。在这本书中，成千上万个看上去无关的循环长达数百年，在某些情况下甚至达数千年。从大西洋鲑鱼(salmon)丰年的 9.6 年循环到 1415 至 1930 年间国际战争的 22.20 年循环，这本书包罗万象。人们发现，1527 年以来太阳黑子活动的平均循环为 11.11 年。书中还介绍了几种经济循环，包括地产业的 18.33 年循环，股市的 9.2 年循环等(见图 14.1 和 14.2)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



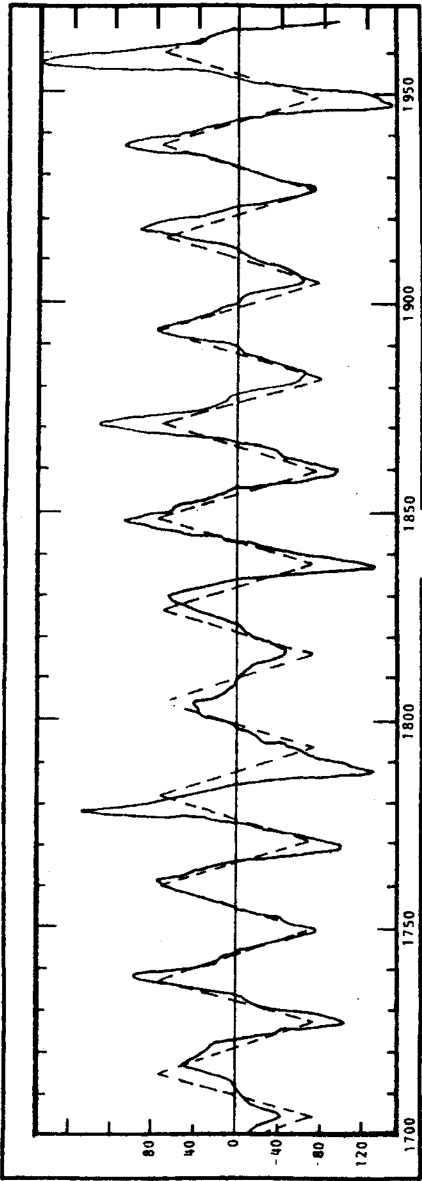


图 14.1 太阳黑子活动的 22.2 年循环。在太阳黑子活动低谷的两年之后常常出现大旱，最近一次低谷发生在 20 世纪 70 年代早期，而 90 年代中期则将出现另一次大旱。在本图中，虚线表示“理想的”循环，而实线代表实际的数据。（由宾夕法尼亚州韦恩市的循环研究基金会提供。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



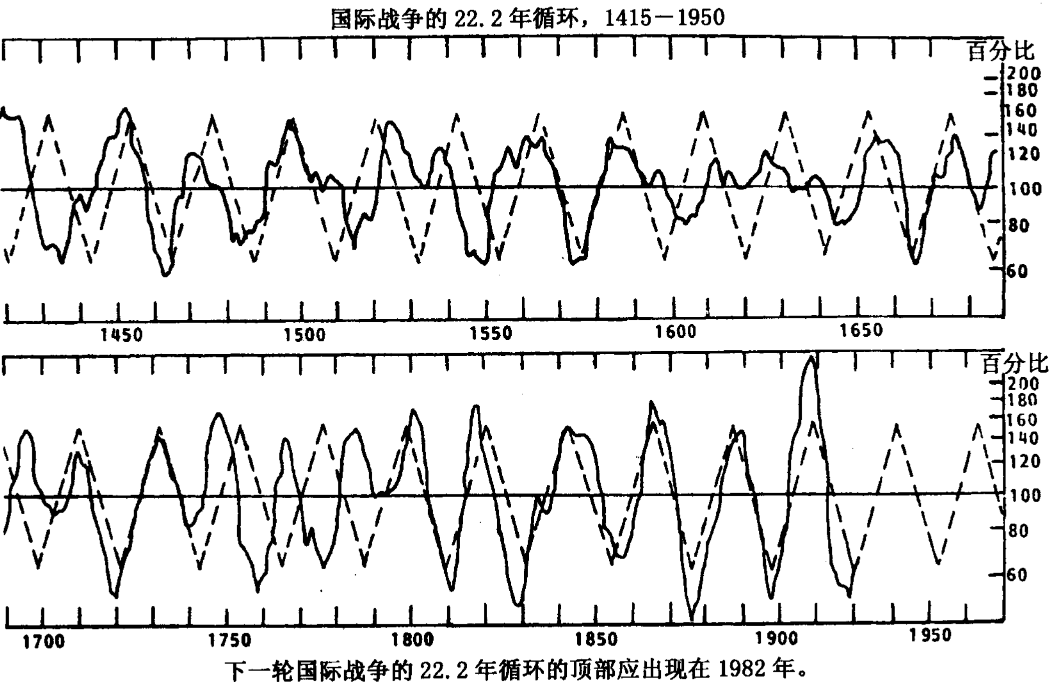


图 14.2 国际战争的 22.2 年循环在 1982 年见顶。在本图中，虚线表示“理想的”循环，而实线为实际的数据。（由宾夕法尼亚州韦恩市的循环研究基金会提供。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杜威论述了两个惊人的结论。第一,许多看起来无关的现象循环聚集在相同的周期附近。在《循环：触发事件的神秘力量》的第188页,杜威列举了37种9.6年循环的不同例子,包括新泽西州毛虫数量的高峰、加拿大土狼数量的高峰、美国的小麦面积以及美国的棉花价格。为什么这种毫无联系的活动会显示出相同的循环呢?

第二个发现是这些相似的循环同步出现,即它们同时转折。图14.3列举了12种18.2年循环,包括美国的结婚数量、移民数

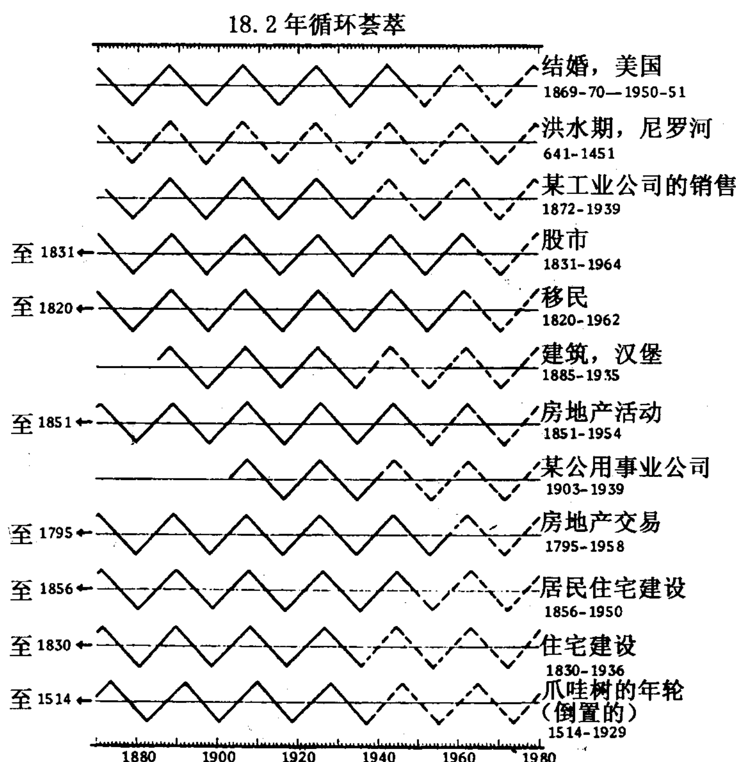


图 14.3 18.2年循环大荟萃{来源:爱德华·R.杜威著的《循环:触发事件的神秘力量》[纽约:领地图书公司(Manor Books),1973年]}。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



量和股市。杜威的惊人结论是,宇宙中必定存在着某种东西导致了这些周期;看起来有一种作用于宇宙的脉动(pulse),导致这些无处不在的周期贯穿着这么多人类存在的领域。

1941年,杜威组织了循环研究基金会(Foundation for the Study of Cycles , 900 W. Valley Rd., Suite 502, Wayne, PA 19087, USA)。这是最早从事循环研究的组织,被认为是该领域的领袖。基金会出版《循环》(*Cycle*)杂志刊登许多不同领域中的研究,包括经济和企业。它还出版一份月度报告《循环预测》(*Cycle Projections*),这份报告将循环分析应用于股票、商品、地产和经济。

基本的循环概念

1970年,赫斯特(J. M. Hurst)撰写了《股票交易时机的获利魔术》(*The Profit Magic of Stock Transaction Timing*)。尽管此书主要论述股市循环,但它代表了一种对循环理论成文的精彩研判,很值得一读。以下的走势图引自赫斯特的原著。

首先,让我们来看看循环是什么样子并讨论它的三个主要特征。图14.4显示了一个价格循环的两次重复。循环的底部称为波谷,顶部为波峰。注意,这里表示的两个波是从谷到谷测量的。循环分析人士偏好测量波谷至波谷的长度。测量也可在波峰间进行,但是它们不像在波谷间测量那样稳定或可靠。因此,通常的做法是在低点测量循环波动的起点和终点,如本例所示。

一个循环的三个参数是:波幅(amplitude)、周期(period)和相位(phase)。如图14.5所示,波幅测量了波的高度,以美元、美分或点数来表达。如图14.6所示,波的周期是波谷间的时间。在这个例子中,周期是为20天。相位测量了波谷的时间位置。图14.7显示了两波之间的相位差。因为有好几种不同的循环同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



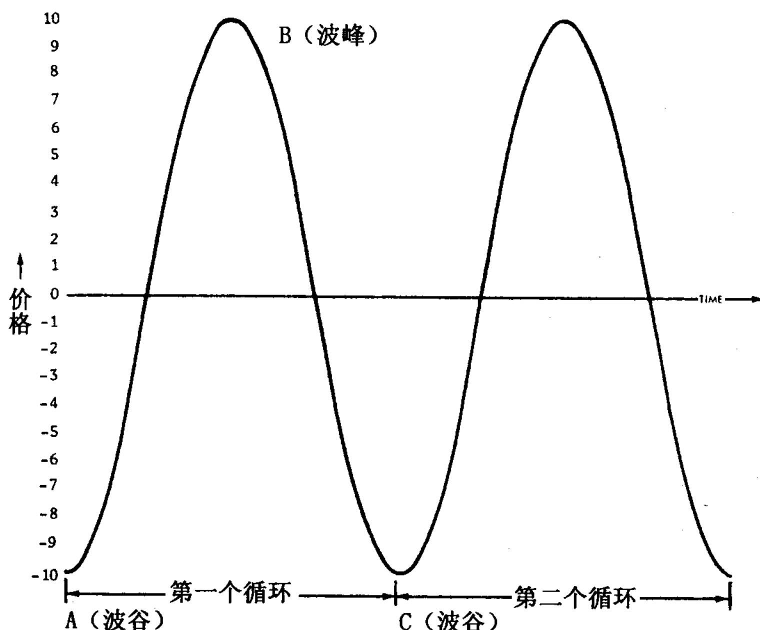


图 14.4　图示为价格波的两个循环。那种合起来形成股票价格和商品价格行为的简单、单一的价格波。图中只显示了这种价格波的两次循环，但这个波本身向左方和右方无限延伸。这种波一个循环接一个循环地重复自身。因此，一旦波被鉴别出来，它的值就可以在任何过去或未来的时刻确定。正是波的这种特性为股票价格行为提供了一定程度的可预测性。

出现，所以相位分析允许分析人士研究不同循环长度之间的关系。相位分析也用来确定上一个循环低点出现的日期。例如，如果一个 20 天的循环在 10 天前见底，那下一个循环低点的日期就能够确定了。一旦知道了一个循环的波幅、周期和相位，那么这个循环从理论上说就能够外推到未来。假定循环相当恒定，那就可用来估计未来的波峰和波谷。这正是循环分析法基础的最简单形式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



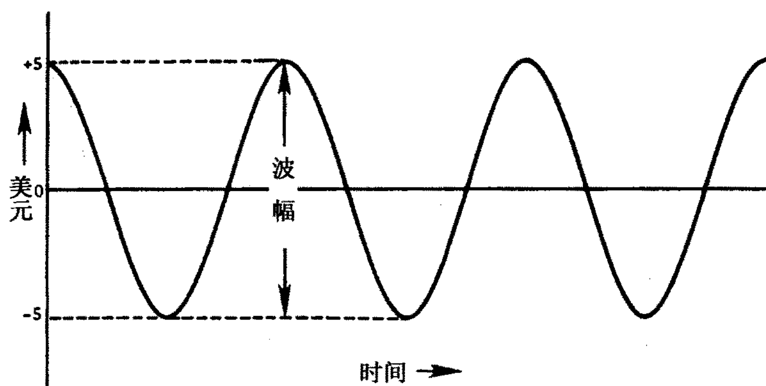


图 14.5　一个波的波幅。图中的波有 10 美元的波幅(从负 5 美元至正 5 美元)。波幅总是从波谷和波峰测量。

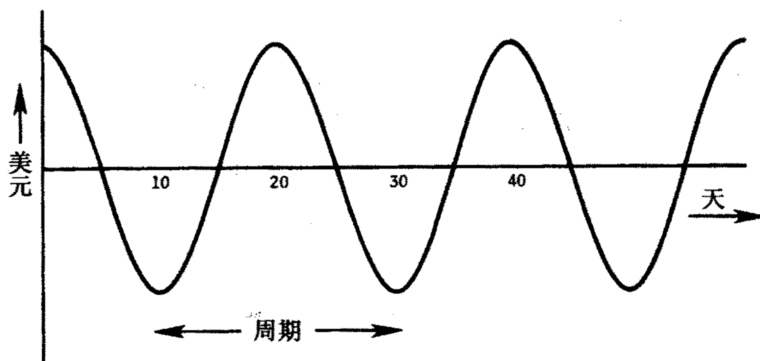


图 14.6　一个波的周期。图中的波有一个 20 天的周期,它是从两个相继的波谷测得的。这个周期本来也可以从两个波峰间测量。但是在价格波中,波谷的鉴别通常更加清楚,其原因稍后讨论。因此,价格波的周期大多是从波谷到波谷测量的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

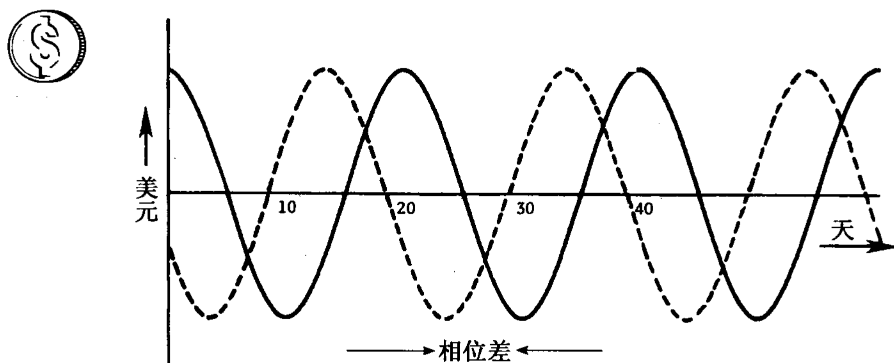


图 14.7　两波间的相位差。图中所示的两波的相位差为 6 天。这个相位差是在两波的波谷间测量的，原因也是因为在价格波中波谷最容易鉴别。

循环理论

现在让我们来看看构成循环理论基础的一些基本原理。其中最重要的四条分别是：加法原理(summation)、和谐原理(harmonicity)、同步原理(synchronicity)、比例原理(proportionality)。

加法原理认为，一切价格变化是所有起作用的循环的简单相加。图 14.8 证明了上部的价格形态是如何通过下部的两个不同的循环简单相加形成的。尤其要注意在合成波 C 中的双顶的表象。循环理论认为，所有的价格形态都是由两个或更多不同的循环相互作用形成的。后面我们还要再谈到这一点。加法原理给了我们一种对循环预测合理性的重要洞察力。让我们假定所有的价格行为都只是不同循环长度之和。再进一步地假定那些个体的循环每个都能分离并测量。还假设那些循环中的每一个都会继续振荡到将来。然后，只要把每个循环都延续到未来并把它们向后加起来，结果就应当是未来的价格趋势了。或者说，循环理论就是如此。

和谐原理仅仅说明相邻的波呈小整数关系。这个数字通常是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

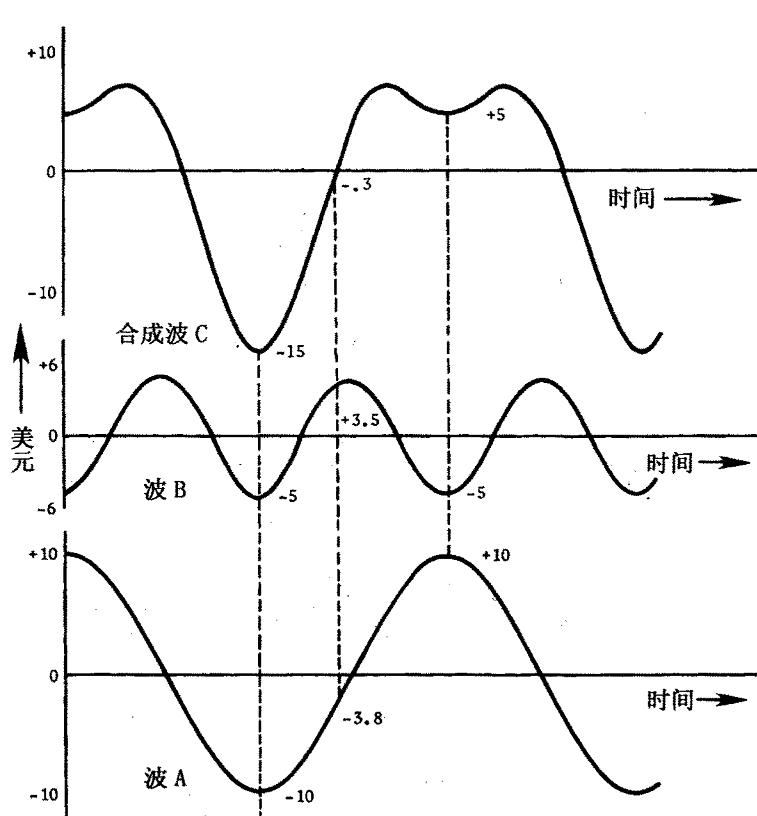


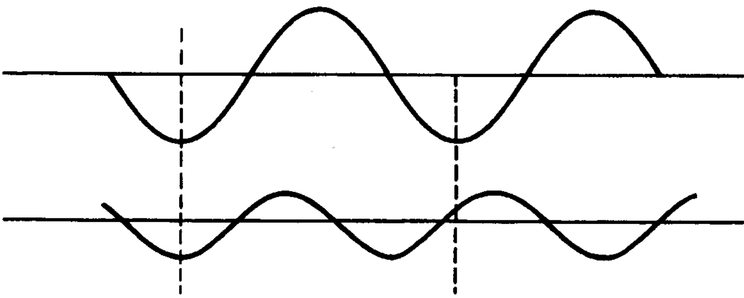
图 14.8 两波的相加。图中的虚线表示，在每一时刻，波 A 的值加上波 B 的值就得到了合成波 C 的值。

2。例如，如果存在一个 20 天的循环，那么下一个较短的循环通常是其长度的一半，或者说 10 天。所以，下一个较大的循环就是 40 天。如果你还记得对 4 周规则的讨论（第九章），和谐原理曾被援引来解释使用较短的 2 周规则以及较长的 8 周规则的有效性。

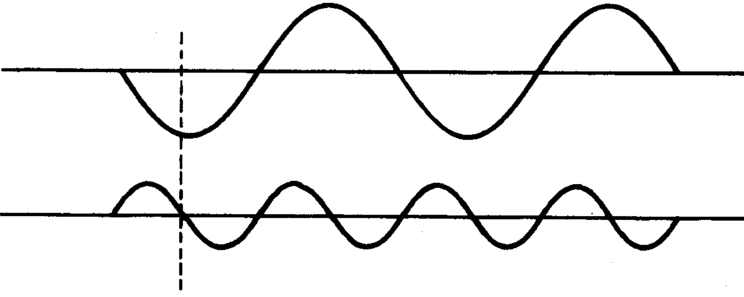
同步原理指的是各种波变化波长以同时见底的强烈倾向。图 14.9 同时显示了谐波和同步。图下部波 B 的波长是波 A 的一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

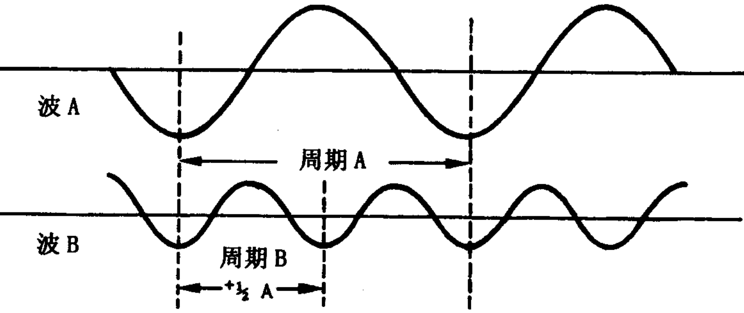




c. 缺乏合谐



b. 缺乏同步



a. 显示出合谐与同步

图 14.9　和谐与同步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



波 A 中包含了较小的波 B 的两次重现，这显示出了两波间的谐波关系。还要注意，当波 A 见底时，波 B 也是如此，这证明了两波间的同步。同步还意味着，不同市场的相似循环长度往往同时转向。

比例原理描述的是循环周期与波幅间的关系。周期(波长)较长的循环比例上应有较大的波幅。例如，40 天循环的波幅或高度应当约为 20 天循环的两倍。

变异原理和名义原理

另外两个循环原理从更一般意义上描绘了循环的行为——变异原理和名义原理(the principles of variation and nominality)。

正如名称所意味的那样，变异原理是对一个实事的认可，即所有其他已经提到的循环原理——加法原理、和谐原理、同步原理、比例原理——都只是强烈的倾向性，而非严格不变的规则。某些“变体”可能而且通常也确实在现实世界中发生了。

名义原理基于的是这样一种前提，尽管有存在于各种市场之间的差异，而且这些差异允许在运用循环理论时有所变化，但看起来有一组名义上的和谐相关的循环影响着所有的市场。而且这种循环长度的名义模型可以作为研究任何市场的起点。图 14.10 表示了一个简化的名义模型。这个模型以一个 18 年的循环开始，并向每一个相继缩短成一半长度的较低的循环发展。惟一的例外是 54 个月与 18 个月循环之间的关系，这种关系是三分之一而不是一半。

当我们讨论个体市场中的各种循环长度时，会看到这个名义模型的确说明了绝大部分循环活动。现在看“天数”列。注意 40、20、10 和 5 天。你会立刻发现这些数字说明了大部分流行的移动平均线长度。即使是广为人知的 4、9 和 18 天移动平均线技法也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年	月	周	日
18			
9			
	54		
	18		
		40	
		20	
			80
			40
			20
			10
			5

图 14.10　简化的名义模型。

只是 5、10 和 20 天的变体。许多振荡量使用 5、10 或 20 天。循环规则突破采用同样被转换成 2、4 和 8 周的数字。

循环概念如何帮助解释走势图分析技法

赫斯特的著作的第 3 章详尽解释了标准的走势图分析技法——趋势线和通道、走势图形态和移动平均线——在与循环理论配合时是怎样更易理解、优势更高的。图 14.11 有助于研判趋势线和通道的存在。沿图下部的平坦的循环波与一条代表长期上升趋势的上升线合在一起就变成了一条上升价格通道。注意沿图下部的水平循环多么像一种振荡量。

引自同一章的图 14.12 显示了如何通过结合两个循环长度与一条代表长期分量的上升线形成一个头肩形筑顶形态。赫斯特继续运用循环解释了双顶、三角形、旗形和尖旗形等价格形态。例如，如果一个中期循环与下一个更长的循环和下一个更短的循环

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

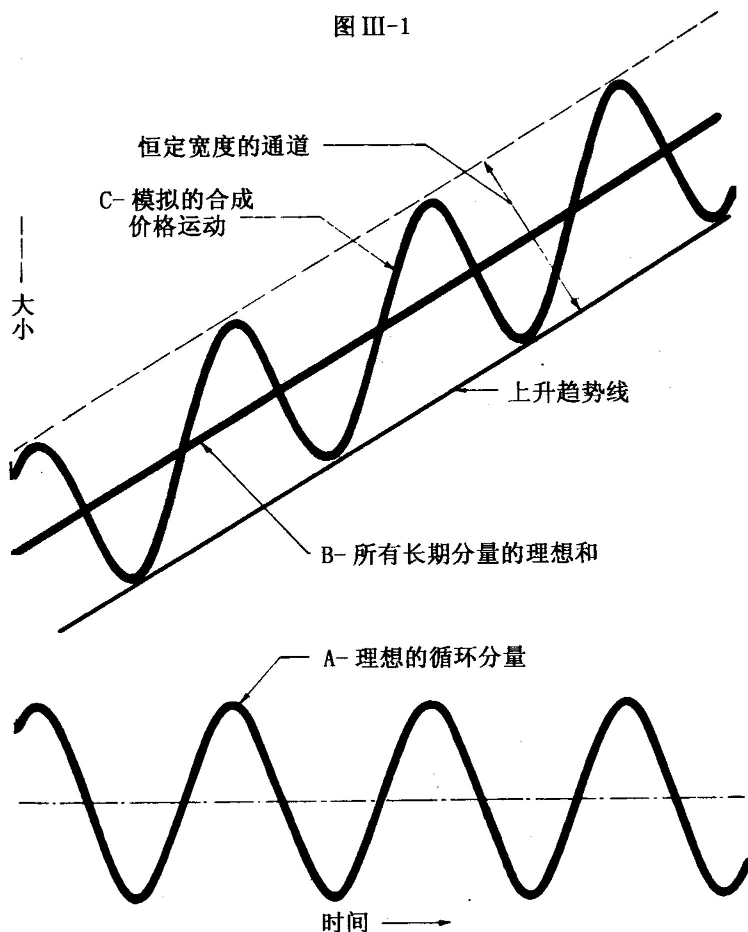


图 14.11　通道的构造。[来源：J.M.赫斯特著的《股票交易时机的获利魔术》(新泽西州英格伍德市：Prentice-Hall 公司，1970 年)。]

在同一时刻转折，V 形顶或 V 形底就会出现。

赫斯特还谈到如果移动平均线的长度与支配性循环长度同步，那么前者会如何更为有效。传统走势图分析技法的学者，通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



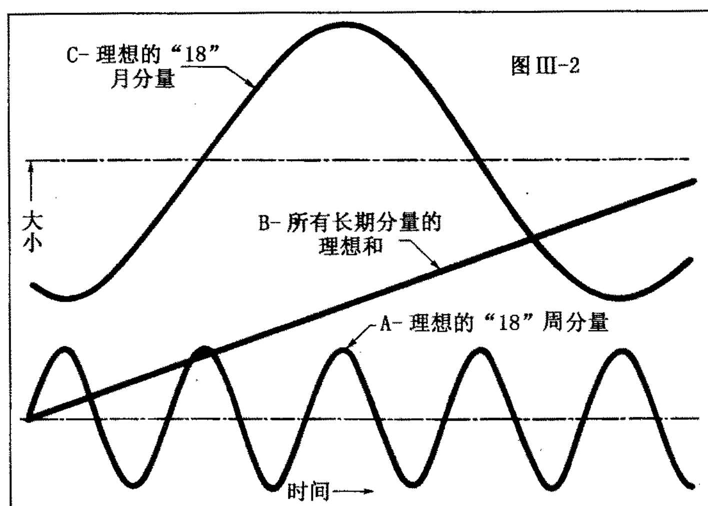


图 14.12a 加上另一个分量。[来源:J.M.赫斯特著的《股票交易时机的获利魔术》(新泽西州英格伍德市:Prentice-Hall 公司,1970 年)。]

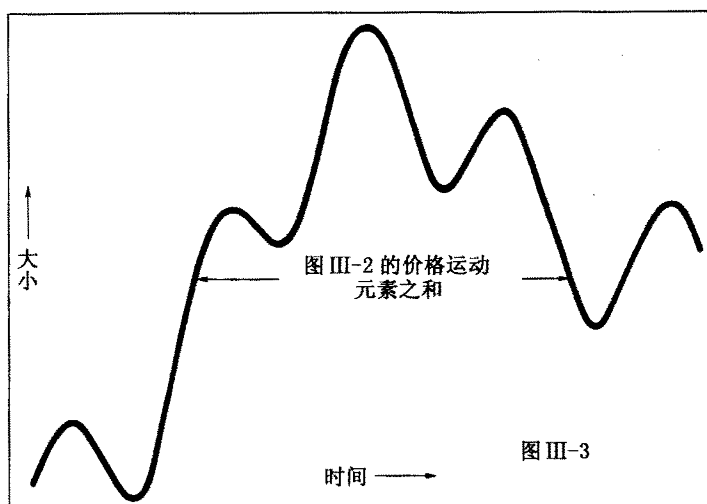


图 14.12b 应用加法原理。[来源:J.M.赫斯特著的《股票交易时机的获利魔术》(新泽西州英格伍德市:Prentice-Hall 公司,1970 年)。]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



阅读赫斯特书中名为“检验你的走势图形态”一章，应当可以对这些流行的走势图形态是如何起作用的，甚至是为什么会起作用有更深的了解。

支配性循环

影响金融市场的循环有很多。但对于预测来说，有实际价值的只有支配性循环(dominant cycle)。支配性循环是那些持续影响市场，而且能够明确识别的循环。大多数期货市场至少有五种支配性循环。前面关于长期走势图使用的一章曾经强调，所有的技术分析都应当从长期走势图开始，然后逐步过渡到短期的走势图。这一原理在循环研究中也同样成立。恰当的程序是先从可以跨越数年的长期支配性循环开始研究；然后朝可以跨越数周或数月的中期循环迈进；最后，持续数小时至数天的极短期循环可用来决定出入市点的时机，并帮助印证长期循环的转折点。

循环的分类

总的分类是：长期循环(long term cycle)(长度在 2 年或 2 年以上)，季节性循环(seasonal cycle)(1 年)，主要循环或中期循环(primary or intermediate cycle)(9 至 26 周)以及交易循环(trading cycle)(4 周)。交易循环可细分为更短的阿尔法(Alpha)循环和贝塔(Beta)循环，它们的平均长度均为 2 周。[主要循环、交易循环、阿尔法循环和贝塔循环的称谓是沃尔特·布赖泽特(Walt Bressert)用来描述各种循环长度的。](见图 14.13。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



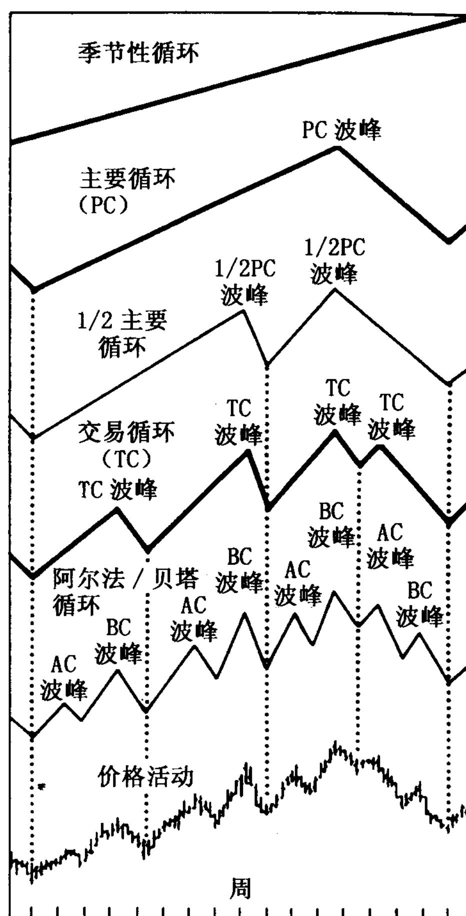


图 14.13 [来源：沃尔特·布赖泽特著的《振荡量与循环结合的力量》(*The Power of Oscillator/Cycle Combinations*)。]

康德拉蒂耶夫波

还有更长的循环在起作用。也许最著名的是 54 年左右的康德拉蒂耶夫循环。由俄国经济学家尼古拉·康德拉蒂耶夫(Nikolai D. Kondratieff)在 20 世纪 20 年代首先发现的这个有争议的长期经济活动循环似乎实质上对所有的股票市场和商品市场都有重要的影响。特别是，在利率、铜、棉花、小麦、股票以及商品批发价格中都发现了一种 54 年循环。康德拉蒂耶夫从 1789 年用商品价格、铸铁产量和英格兰农艺工人的工资这样的因素跟踪他的“长波”(见图 14.14)。近年来，康德拉蒂耶夫循环已经成了一种热门的论题，这主要归结于它的上一个波峰出现在 20 年代而它的下一个波峰迟迟不来。康德拉蒂耶夫本人为他的资本主义经济学的循环观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 14.14 康德拉蒂耶夫的长波。更多的信息请看尼古拉·康德拉蒂耶夫的《长波循环》，盖伊·丹尼尔斯译[纽约：里查森和斯尼德出版社(Richardson and Snyder)，1984年]。这是第一次从俄文直接翻译。[1984年©纽约时报公司版权所有。经许可重印(1984年5月27日，第F11页)。]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



付出了沉痛的代价。据信他是在西伯利亚的劳改营中死去的。更多的信息请看盖伊·丹尼尔斯(Guy Daniels)翻译的《长波循环》(*The Long Wave Cycle*)(康德拉蒂耶夫著)。[另外两本关于这一主题的著作是大卫·诺克斯·巴克(David Knox Barker)的《K 波》(*The K Wave*)和迪克·斯托肯(Dick Stoken)的《大循环》(*The Great Cycle*)]。

综合各种循环长度

作为一条总则,长期循环和季节性循环决定了一个市场的主要趋势。显然,如果一个两年循环已经见底,那么可以预计,从它的波谷至波峰测量,市场至少会上涨一年。因此,长期循环对市场走向具有主要的影响。另外,市场每年还有季节性形态,这意味着它们往往在一年内见顶或见底几次。例如,谷物市场通常在收割时达到它们的最低点,并从此开始上扬。季节性运动通常持续数月。

对交易目的来说,持续数周的主要循环最有用。3 至 6 个月的主要循环相当于中期趋势,因此通常确定了要在市场的哪一方交易。下一个更短的循环——4 周交易循环——可用来在主要趋势中设定出入点。如果主要趋势向上,那么交易循环的波谷可用来买进。如果主要趋势向下,那么交易循环的波峰可用来卖空。而为期 10 天的阿尔法循环和贝塔循环可用来进一步细调(见图 14.13)。

趋势的重要性

技术分析处处都在强调顺势交易的概念。在前面的章节中,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我认为如果中期趋势向上，那么市场的短期回落应是买进点，而如果中期趋势向下，就应在短期上涨中卖出。在“艾略特波浪理论”一章中，我曾指出五浪运动只会出现在下一级更大的趋势方向上。因此，在选择市场时机时，首先必须确定其下一级更大的趋势方向，然后顺着这个趋势的方向进行交易。这在循环理论中也成立。每一个循环的趋势取决于其下一个更长循环的趋势。换言之，一旦确立了长期循环的趋势，就知道了下一个短期循环的趋势。

商品市场中的 28 天交易循环

有一个影响到绝大多数商品期货市场的重要短期循环——28 天交易循环。换言之，大部分市场都有每四周出现一个交易循环最低点的倾向。对于这种遍布所有商品市场的强烈循环倾向，有一个可能的解释是月循环（lynar cycle）。伯顿·皮尤（Burton Pugh）曾研究过 20 世纪 30 年代小麦市场中的 28 天循环[《小麦交易的科学与秘密》（*Science and Secrets of Wheat Trading*），华盛顿州波墨罗伊镇，兰伯特-江恩出版社（Lambert-Gann），1978 年，1933 年首版]，并断定月亮对市场的转折点有某种影响。他的理论是，小麦应在满月时买进，而在新月时卖出。然而，皮尤承认，月亮效应是温和的，而且可能会被更长的循环或重要消息取而代之。

无论月亮是否与平均 28 天的循环有关，这种循环的确存在，而且解释了在许多短期指标和交易系统中使用的许多数字。首先，28 天循环以日历日为基础。转换成实际交易日，则是 20 天。我们已经解释过很多流行的移动平均线、振荡量和周规则都以数字 20 及其和谐相关的短期循环 10 和 5 为基础的。5、10 和 20 天移动平均线与其变体 4、9 和 18 天移动平均线一起应用得极为广泛。许多交易者使用 10 和 40 天移动平均线，因为数字 40 作为下一个和谐相关的长期循环是 20 天长度的两倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在第九章，我们曾讨论过用理查德·唐迁开发的 4 周规则获利。买入信号产生于市场创出 4 周内的新高时，而卖出信号产生于市场创出 4 周内的新低时。存在 4 周交易循环的知识使我们更加了解这个数字的重要性，并帮助我们理解为什么多年来 4 周规则如此有效。循环逻辑告诉我们，如果市场冲破了过去 4 周的最高点，那至少说明下一个更长的循环(8 周循环)已经筑底并反转向上。

左 右 平 移

平移概念很可能是循环分析中最有用的方面。左右平移指的是循环波峰朝理想循环中点的左面或右面移动。例如，一个 20 天交易循环是从波谷到波谷测得的。理想的波峰出现在循环发生 10 天时，或是中途的位置。这就会先是 10 天的上涨，接着是 10 天的下跌。然而，理想的循环难得出现。循环中的大多数变体出现在顶点(或称波峰)，而不是在波谷。这就是为什么认为波谷更为可靠，并被用来测量循环长度的原因。

根据下一个更长的循环的趋势，循环波峰有不同的表现。如果趋势向上，那么波峰就会向理想中点的右侧偏移，导致右移。如果更长的趋势向下，那么波峰就会向理想中点的左侧偏移，导致左移。因此，右移看涨，而左移看跌。停下来想一想。所有我们在此谈论的是，在牛市中，相比下跌，市场会花更多的时间上涨。而在熊市中，相比上涨，市场会花更多的时间下跌。这不正是趋势的基本定义吗？只不过在这个情形中我们讨论的是时间而非价格(见图 14.15)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 A

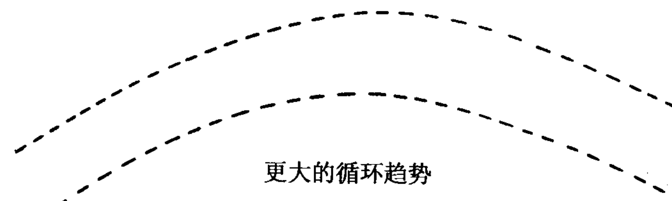


图 B

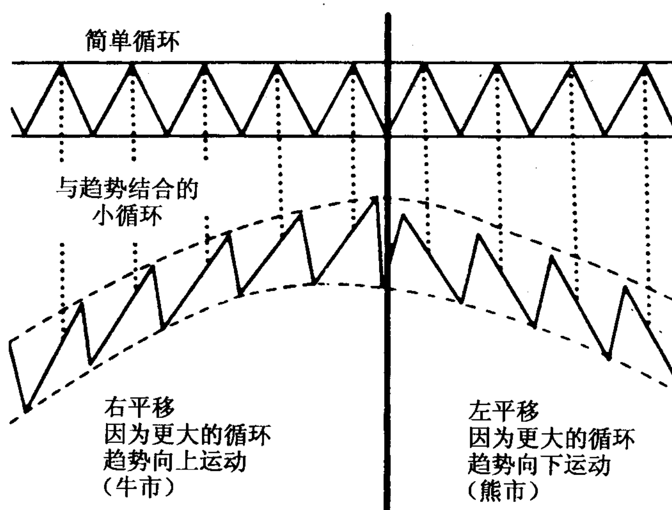


图 C

图 14.15　左右平移的例子。图 A 显示的是一个简单循环。图 B 显示的是更大的循环趋势。图 C 显示的是结合效应。当较长的趋势向上时，中间的波峰向右移。当较长的趋势向下时，中间的波峰向左移。右移看涨，左移看跌。（来源：沃尔特·布赖泽特著的《振荡器与循环结合的力量》。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何分离循环

为了研究影响任何给定市场的各种不同的循环，首先必须分离每个支配性循环。完成这项任务有各种方式。最简便的是目视检查。例如，通过研究日柱线图，就有可能辨识出一个市场中许多明显的顶和底。求出这些循环的顶和底之间的平均时间周期，就能发现某种平均循环长度。

有工具可以使这项任务稍许简单。其中之一是以发明者斯坦·埃尔利希(Stan Ehrlich)的名字命名的埃尔利希循环探测器

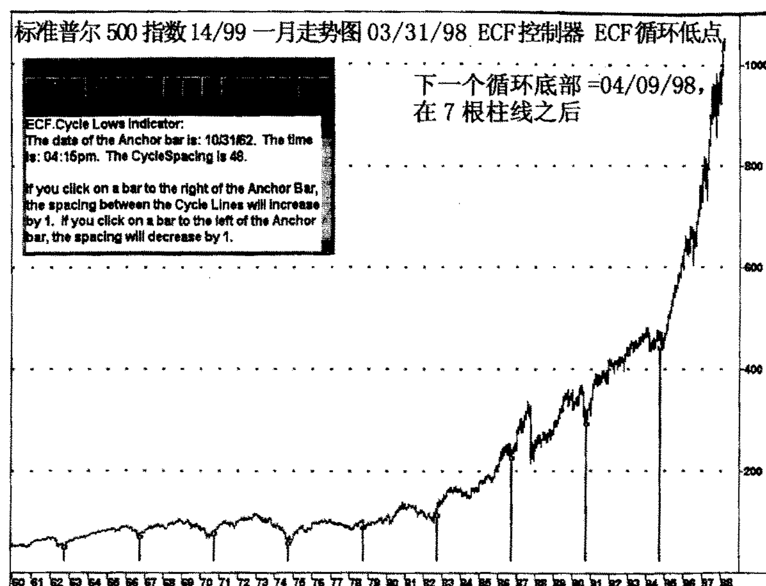


图 14.16 ECF 清楚地识别出了 4 年的总统循环(见竖直线)。如果这个循环仍然有效，那么下一个主要的低点将有望在 1998 年出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(Ehrlich Cycle Finder, ECF)[ECF, 112 Vida Court, Novato, CA 94947, USA。电话:(415)892 - 1183]。循环探测器是一种形如手风琴的装置,它能够放在价格走势图上用于目视检查。循环探测器上的各点永远等距,而且能够伸缩以适应任何循环长度。通过标出任何两个明显循环低点间的距离,就能很快测定是否还有其他长度相等的循环低点存在。这种装置的电子版——称作埃尔利希循环预报员(Ehrlich Cycle Forecaster, ECF)——现已成为欧米加研究公司(Omega Research)的交易站与超级走势图(Trade Station and Super Charts)的一种分析技法。[Omega Research, 8700 West Flagler Street, Suite 250, Miami, FL 33174, USA。电话:(305)551 - 9991, www.omegaresearch.com]。(见图 14.16 至 14.18。)

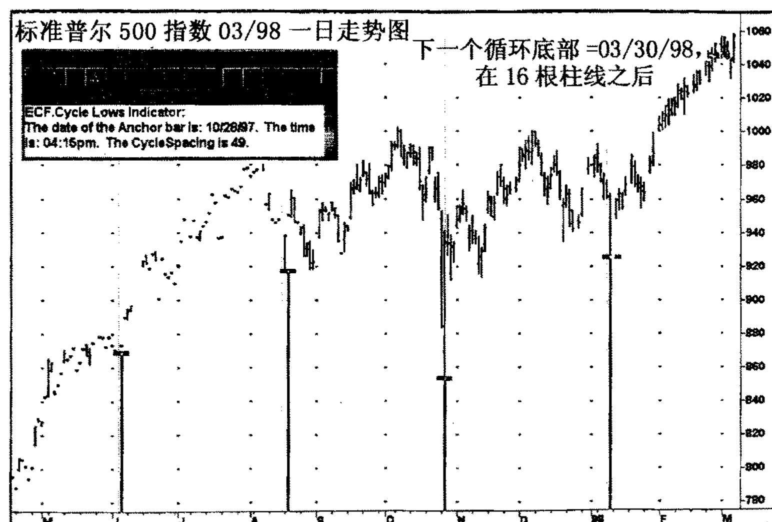


图 14.17 ECF 已经在标准普尔 500 期货市场中识别出了一种 49 天交易循环(见竖直线)。ECF 估计,下一个循环低点将出现距上一个循环低点 49 天处,也就是 1998 年 3 月 30 日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



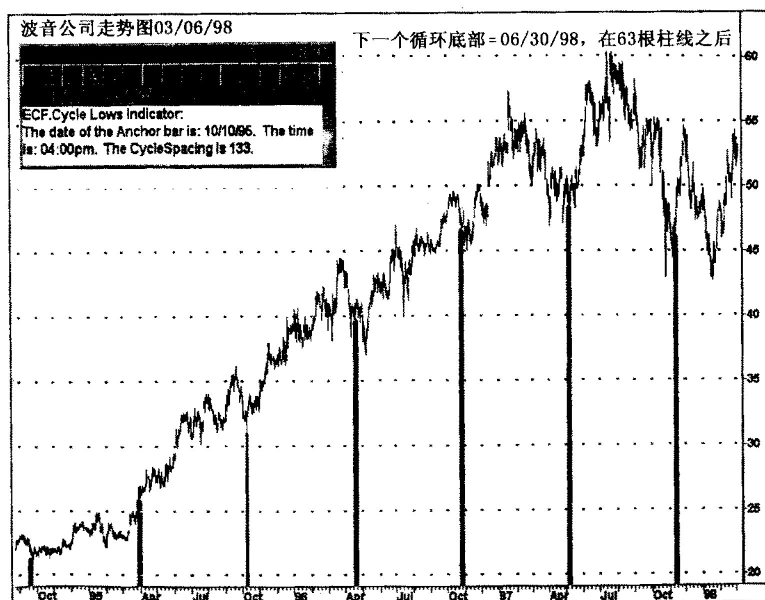


图 14.18　ECF已经在波音公司(Boeing)的股价中揭示了一种 133 天交易循环(见竖直线)。既然上一个循环低点出现在 1997 年 11 月间，因此 ECF 估计下一个循环低点应出现在 133 天之后的 1998 年 6 月 3 日。

电脑能够帮助你通过目视检测发现循环。用户首先在屏幕上显示一幅价格走势图。下一步是在走势图上挑一个明显的底作为起点。一旦完成，竖直线(或弧线)就会每 10 天(缺省值)出现一次。循环周期可以延长、缩短或左右移动以发现适应走势图的正确循环(见图 14.19 和 14.20)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



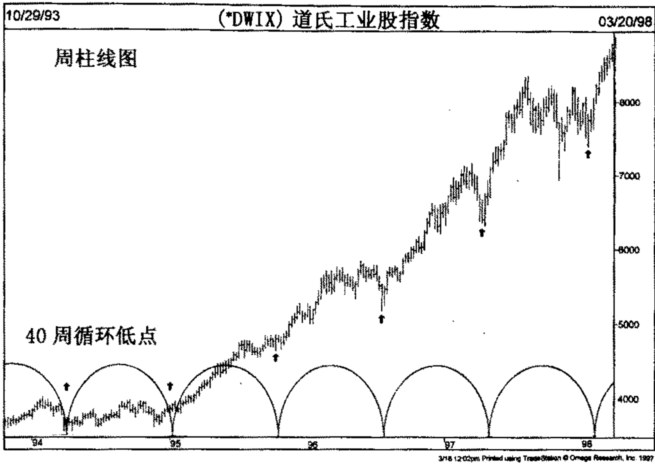


图 14.19a 循环弧线的底与道琼斯工业股平均指数相隔 40 周的重要反作用最低点一致。这说明道琼斯工业股平均指数的 40 周循环。最后两个循环波谷出现在 1997 年春和 1998 年初(见箭头)。

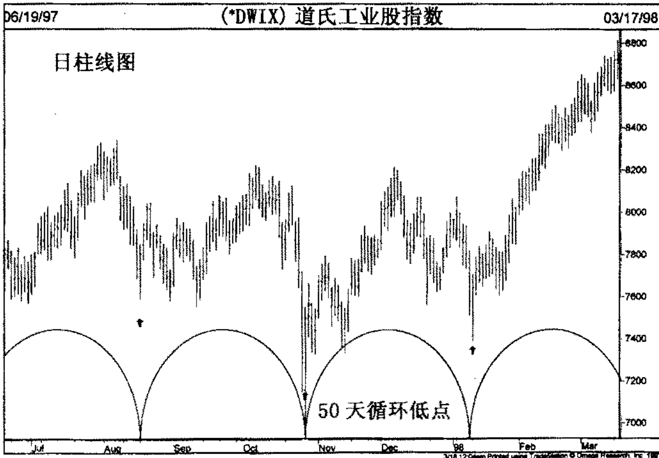


图 14.19b 日循环弧线显露出，在 1997 年下半年和 1998 年初，道琼斯工业股平均指数出现过多个 50 天循环底。这个概念是在走势图上移动弧线直至它们的低点与许多下跌的低点一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



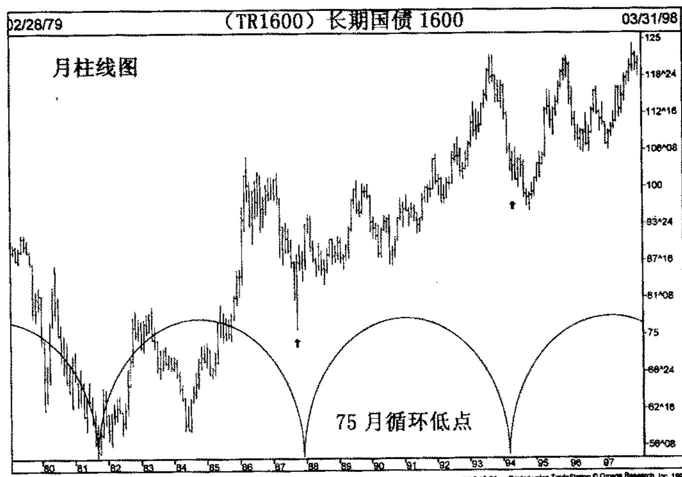


图 14.20a 从 1981 年的主要底部开始，循环探测器的弧线揭示，债券已经显示出每隔 75 个月(6.25 年)形成重要底部的倾向。这些数字可能随时间移动，但仍提供了有用的交易信息。

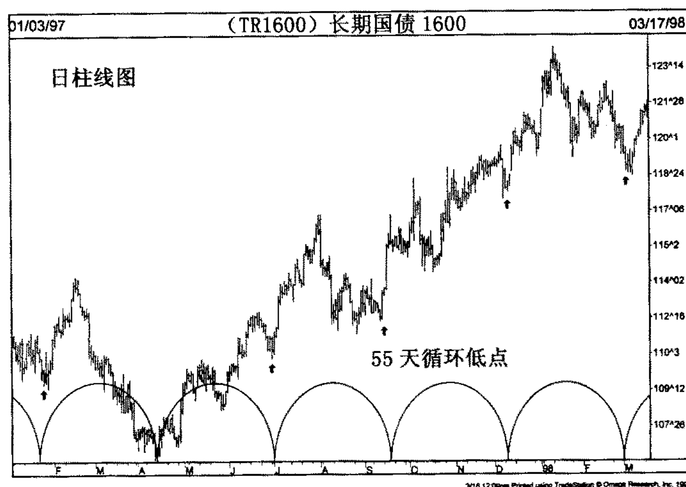


图 14.20b 应用到这张日走势图，循环弧线显示在这段时间内债券市场每隔 55 个交易日见底一次的倾向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



季节性循环

所有的市场都在某种程度上受到每年的季节性循环的影响。季节性循环指的是,市场在每年的某些时候按一定方向运动的倾向。谷物市场的季节性最明显,季节性的低谷通常约在丰收时出现,此时的供应最充足。例如,在大豆市场中,大多数的季节性顶部出现在 4 至 6 月间,而大多数季节性底部发生在 8 至 11 月间(见图 14.21)。一个最著名的季节性形态是"二月暴跌"(February Break),此处谷物市场和大豆市场通常从 12 月末或 1 月初开始跌



图 14.21　大豆的价格通常在 5 月见顶,在 10 月见底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到 2 月份。

尽管在农产品市场中形成季节性的顶和底的原因更加明显，但实际上所有的市场都有季节性形态。例如，铜从 1 或 2 月开始表现出强烈的季节性上升趋势，而且要到 3 或 4 月才会见顶(见图 14.22)。白银在 1 月见底，而在 3 月见顶。黄金有在 8 月见底的倾向。石油产品有在 10 月见顶的倾向，而且通常在冬季结束之前不会见底(见图 14.23)。金融市场也有季节性形态。

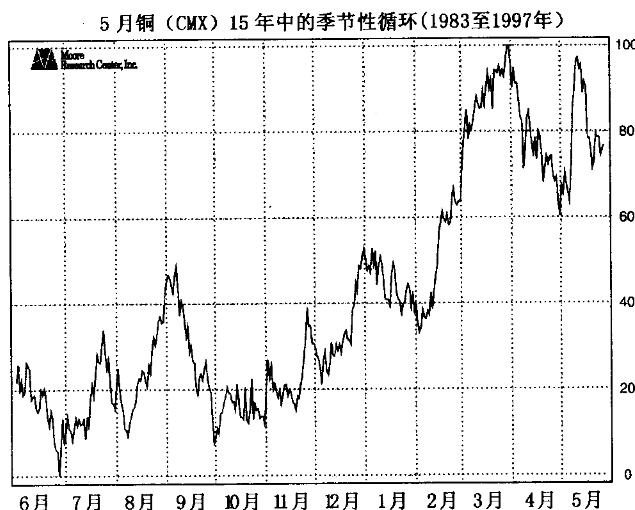


图 14.22 铜通常在 10 和 2 月见底，但在 4 至 5 月间达到高峰。

美元有在 1 月见底的倾向(见图 14.24)。长期国债市场通常在 1 月达到重要的最高点。在整个一年中，长期国债市场通常在上半年弱，在下半年强(见图 14.25)。季节性走势图的例子由摩尔研究中心[Moore Research Center, 321 West 13th Avenue, Eugene, OR 97401, USA，电话：(800)927－7259]提供，这家公司专门从事期货市场的季节性研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 14.23　原油价格在10月达到高峰，且在3月向上攀升。

股市循环

你知道吗，股市最强的三个月是11至1月？然后，2月较弱，但3和4月较强。在疲软的6月之后，市场在7月转强（传统夏季上升行情的开始）。一年中最弱的月份是9月。最强的月份是12月（以紧跟着圣诞节之后的著名的圣诞老人上升行情结束）。这一信息，以及所有更多关于股市循环的信息可以在耶鲁·赫什（Yale Hirsch）的《股票交易者年鉴》（*Stock Trader's Almanac*）中找到（The Hirsch Organization, 184 Central Avenue, Old Tappen, NJ 07675, USA）。

一月晴雨表

据赫什说："1月怎么走，1年怎么走。"著名的一月晴雨表（January Barometer）认为，标准普尔500指数在1月里的表现将决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



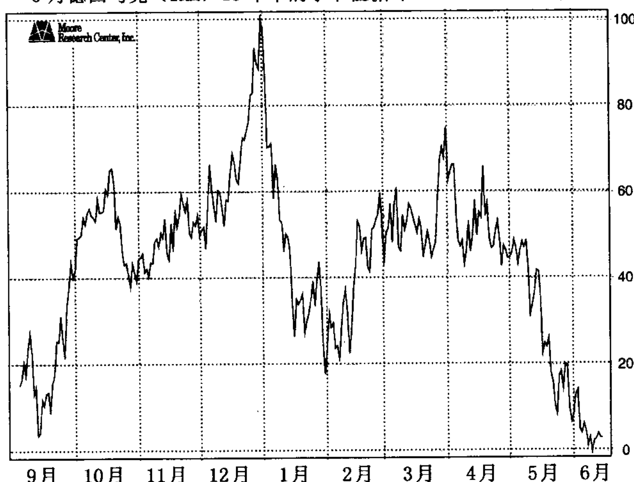


图 14.24 德国马克在 1 月的高峰与美元常常在新年伊始出现的低点一致。

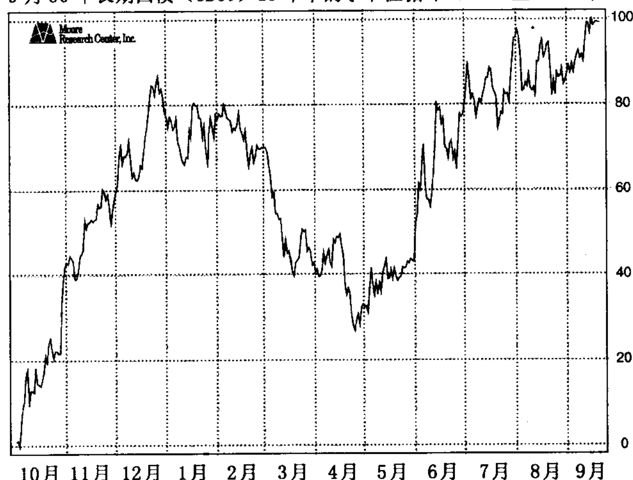


图 14.25 美国长期国债市场通常在新年附近见顶，然后在上半年的大部分时间里保持弱势。下半年更多地出现债券牛市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



定市场总体会有什么样的年景。关于这个主题的另一个说法是相信标准普尔500指数在一年中的头5个交易日的运动方向将为今后的走势提供线索。1月晴雨表不应与1月效应(January Effect)混淆,后者指的是在1月里小型股的表现往往比大型股要好。

总统循环

另一个影响股市行为的著名循环是4年循环,也称作总统循环,因为它与美国总统的选举期一致。4年循环中的每一年都有不同的历史回报。股市在选举年(1)通常呈强势。选举后以及中间的年份(2和3)通常呈弱势。预选年(4)通常呈强势。根据赫什的《交易者年鉴》,1904年以来,平均指数在选举年上涨224%;在选举后的年份,上涨72%;在中期,上涨63%;在预选年,上涨217%(见图14.16)。

把循环与其他技术分析工具结合起来

在循环和传统技术指标之间的两个最有前途的重合领域是使用移动平均线和振荡量。据信,如果使用的时间循环与每个市场的支配性循环联系在一起,那么两个指标的效用就可得到增强。让我们假定一个市场有一种支配性的20天交易循环。一般说来,在构建振荡量时,最好是用这个循环长度的一半。在这个情形中,振荡量的周期是10天。要交易40天循环,就用20天的振荡量。沃尔特·布赖泽特在《振荡器与循环结合的力量》中讨论了如何用循环来调整商品通道指数、相对强弱指标、随机指标和MACD的时间跨度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



移动平均线也能紧扣循环。你可以用不同的移动平均线追踪不同的循环长度。要为40天循环创造一个移动平均线交叉系统，你可以用一条40天移动平均线结合一条20天平均线(40天循环的一半)或10天平均线(40天循环的四分之一)。这种方法的主要问题是在一个特定的地方及时确定什么是支配性循环。

最大熵光谱分析

在任何市场中找寻正确的支配性循环都很复杂，因为循环长度不是静态的；换言之，它们一直在变。一个月前有效的循环长度不一定在今后一个月中有效。约翰·艾勒斯(John Ehlers)在他的《MESA与交易市场循环》(*MESA and Trading Market Cycles*)中使用了一种称为最大熵①光谱分析(Maximum Entropy Spectral Analysis, MESA)的统计方法。艾勒斯研判说，MESA的主要优点之一是用相对短的时间周期对循环进行高分辨率测量，这对短期交易至关紧要。艾勒斯还解释了如何用循环来优化移动平均线的长度以及我们已经提到的许多振荡量型的指标。显露出的循环允许动态调整技术指标以适应当前的市场环境。艾勒斯还提到区分一个处在循环模式的市场与一个处在趋势模式的市场的问题。如果市场处于趋势模式，就需要用像移动平均线这样的趋势跟随指标来进行交易。循环模式青睐振荡量型指标的使用。循环测量能够帮助确定市场当前处于哪种模式，以及哪种类型的技术指标与交易战术更相称。

---

① 科学技术上泛指某些物质系统状态的一种量度，某些特质系统状态可能出现的程度。熵亦被社会科学用以借喻人类社会某些状态的程度。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



循环读物与软件

本章参考的大多数关于循环的著作可以通过像交易者出版公司(Traders Press)或交易者书库[Traders' Library, P.O. Box 2466, Ellicott City, MD 21041, USA。电话:(800)272—2855]这样的邮购公司获得。还有许多帮助你在电脑上进行循环分析的软件。埃尔利希循环探测器和沃尔特·布赖泽特的循环交易者(Cycle Trader)都可以作为附加选项与欧米加研究公司提供的走势图分析软件一同运行。布赖泽特的循环交易者集成了他在《振荡器与循环结合的力量》中描述的概念[Bressert Marketing Group, 100 East Walton, Suite 200, Chicago, IL 60611, USA。电话:(312)867—8701]。关于MESA电脑程序的更多信息可以从约翰·艾勒斯那里得到[Box 1801, Goleta, CA 93116, USA。电话:(805)969—6478]。对于正在进行的循环研究与分析,不要忘了循环研究基金会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十五章 电脑与交易系统

导 言

在技术分析领域中，电脑已经扮演了越来越重要的角色。在本章中，我们将看到电脑如何通过迅速且方便地进入各种技术工具以及用于在几年前需要大量工作的研究，来使技术派交易者的任务变得简单得多。当然，这是假定交易者知道如何使用这些工具，这是我们使用电脑的一个缺点。

对各种技术指标背后的概念没有正确的理解，以及对如何研判每一种指标犯难的交易者，或许会发现他或她被当前的各种电脑软件搞得晕头转向。更糟糕的是，一个人指尖上的令人难忘的技术数据数量有时会培养出一种对自信和能力的错觉。交易者们错误地认为他们在自动致富，而这仅仅是因为他们已经接触到了如此强大的电脑能力。

在讨论中需要强调的主题是，在那些已经做了他或她的功课的技术派交易者手中，电脑是一种极有价值的工具。当我们考察电脑中的各种技术分析程序时，你就会看出许多的工具和指标都相当基本，而且已经在前面各章中讨论过。当然，也有需要更先进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的走势图分析软件的更加复杂的工具。

在技术分析中涉及的大部分工作没有电脑也可以进行。某些功能用简单的走势图和尺子能够比电脑打印输出更简便易行。有些类型的长期分析根本用不着电脑。电脑虽有用，但只是一种工具。它能使优秀的技术分析人士更加出色。然而，它不能使蹩脚的分析人士变得优秀。

走势图分析软件

走势图分析软件中的几种技术分析程序在前几章中已有介绍。我们将研究某些当前有用的工具和指标。然后，我们会提到某些额外的功能，如自动执行用户选择的不同功能的能力。除了给我们提供不同的技术研究之外，电脑还能使我们检验这些研究的获利能力，这或许是软件最具价值的特征。某些软件允许少有或没有编程背景的用户构建自己的技术指标和交易系统。

韦尔斯·怀尔德的方向性运动系统和抛物线系统

我们将仔细考察韦尔斯·怀尔德的一对较流行的交易系统，方向性运动系统(directional movement system)和抛物线系统(parabolic system)。我们还将在讨论依靠自动交易系统的相对优点时使用这两种系统。我们将证明，自动趋势跟随系统仅在某些类型的市场环境中灵验。我们还要演示，如何将自动系统纳入一个人的市场分析中，而且仅作为起印证作用的技术指标。

多未必益善

你或许会吃惊，有如此多的指标要选择。电脑非但没有简化我们的生活，反而只给我们看更多的东西使事情复杂化？走势图分析软件包向技术分析人士提供了 80 种不同的研究。一个人可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能从这么多数据中得出结论(并找出时间交易)吗？我们将对正在这个方向上进行的工作说几句。

一些电脑应知

走势图分析软件实质上可以应用于任何金融市场。大多数软件界面友好,这意味着它能轻易地通过从程序列表中挑选来使用。开始的步骤是在你已经拥有或正在考虑购买的电脑上运行的走势图分析软件包。要记住,大多数走势图分析软件是为 IBM 兼容机编写的。

走势图分析软件并不提供每天的市场数据。用户必须从其他地方获得这些数据。数据可以通过电话线从数据服务公司自动收集(需要电话调制解调器)。走势图分析软件包提供了不同的数据供应商名录供挑选。这些数据供应商提供所有安装并接收数据所需的软件和说明书。

刚开始时,用户必须至少收集过去数月的历史数据,以有的放矢。此后,应每天收集数据。在交易日接通报价服务公司,就有可能分析"在线"数据。不过,我们在使用每天的数据时,我们指的是日末数据,这些数据要到收盘后才能得到。你要的最后一台设备是打印机,以获得终端屏幕上显示的东西的拷贝。我们极力建议在电脑上配备 CD 光盘驱动器,因为某些软件供应商在 CD 光盘上给你提供几年的历史数据,让你起步。某些数据供应商还提供走势图分析服务,这更加简化了你的任务。一家这样的服务公司是远程扫描[Telescan, 5959 Corporate Drive, Suite 2000, Houston, TX 77036, USA。(800)324—8246, www.telescan.com]。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工具和指标的汇总

下面的列表将一些走势图和指标选项分了类。

基本走势图:柱线图、线图、OX 图和蜡烛图

走势图刻度:算术刻度和半对数刻度

柱线图:价格、成交量和持仓量(对期货来说)

成交量:柱线、能量潮和需求指数

基本工具:趋势线和通道、百分比回撤、移动平均线和振荡量

移动平均线:参考包络线、布林带

振荡量:商品通道指数、动量、变化率、MACD、随机值、威廉斯%D、RSI

循环:循环搜寻器

斐波纳奇工具:扇形线、弧线、时间区和回撤

怀尔德:RSI、商品选择指数、方向性运动系统、抛物线系统、摆动指数、ADX 线

使用各种工具和指标

一个人该如何应付这么多要选择的东西?一个建议是,首先使用基本工具,如价格、成交量、趋势线、百分比回撤、移动平均线和振荡量。注意振荡量很多。选择一两个你最擅用的振荡量,并固定下来。使用循环和斐波纳奇工具这种东西作为次级信息,除非你在这些领域有着特殊的兴趣。各种循环可以帮助你调整移动平均线和振荡量长度,但需要研究与实践。对于自动交易系统来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



说，怀尔德的抛物线系统和 DMI 尤其值得注意。

韦尔斯·怀尔德的抛物线和方向性运动系统

我们将花一些时间在两种特别有效的研究上。它们都是由小 J.韦尔斯·怀尔德发展的，并在他的《技术交易系统中的新概念》中作过讨论。电脑菜单中包括的怀尔德的其他三项研究——商品选择指数、相对强度指数、摆动指数(swing index)——在该书中也有讨论。

抛物线系统(SAR)

怀尔德的抛物线系统(SAR)是一种始终处于市场中的时间/价格转向系统。字母 SAR 代表“止损并反向操作”(stop and reverse)，这意味着当保护性的止损委托触发时，就反向建立新仓位。它是一种趋势跟随系统。它的名称来自于在跟踪止损委托时呈现出的外形，它往往走出像一条抛物线的曲线(见图 15.1 至 15.4)。注意，当市场趋势走高时，价格行为下方逐渐上升的点(止损并反向操作点)会缓慢启动，然后顺势加速。在下降趋势中，事情也一样，但方向相反(点在价格活动上方)。计算出的 SAR 数值供用户在下一个交易日使用。

怀尔德在系统中设置了一种加速因子。每一天，止损点都沿新趋势的方向运动。一开始，止损点的运动相对缓慢，使趋势时间得以巩固。随着加速因子的增长，SAR 开始运动得越来越快，最终赶上价格行为。如果趋势蹒跚不定，或是未能形成，那么结果通常是止损并反向操作的信号。如附图所示，在趋势运动的市场中，抛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



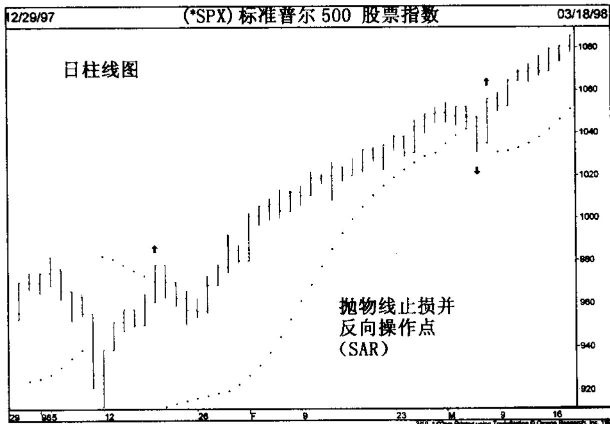


图 15.1 抛物线 SAR 在走势图上像一个个点。当价格活动触及上方的 SAR 时(第一个箭头),就给出了买入信号。注意 SAR 在上升行情中是如何加速上扬的,而且抓住了大部分上升趋势。在走势图的右上方曾出现过短暂的拉锯,但很快就得到了调整。这种系统在趋势出现时才有效。

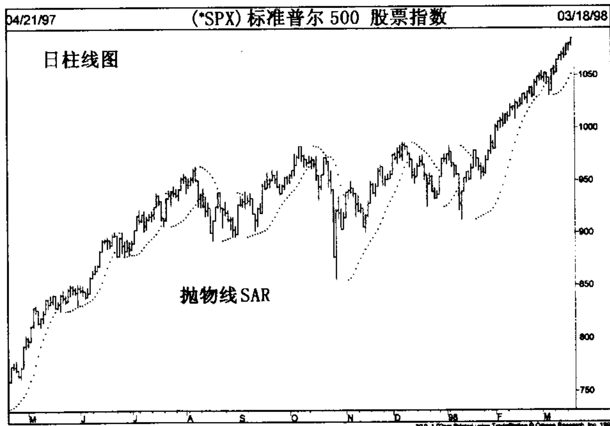


图 15.2 上一幅走势图更长时间范围的版本显示出了抛物线系统和任何趋势跟随系统的长处和短处。它们在市场呈趋势运动期间有效(走势图的左侧和右侧)。但在 8 至 1 月出现的交易区间内却没有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



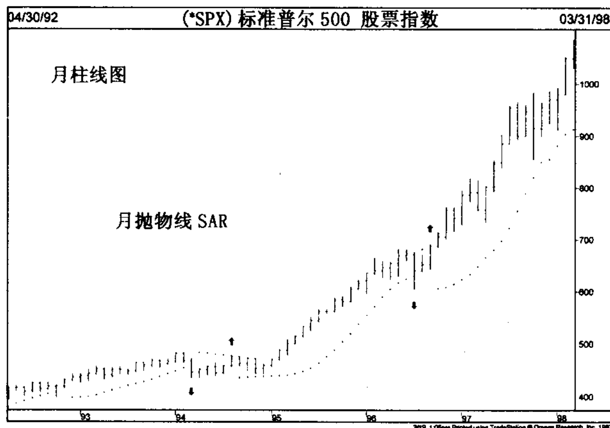


图 15.3 抛物线可以用在月走势图上，以跟踪大趋势。1994年初的卖出信号后面是夏末的买入信号。除了 1996 年的一次拉锯状态，这个系统在 4 年中几乎一直处于正值。



图 15.4 应用于戴尔电脑周走势图的抛物线。在几乎整个 1997 年都处于正值之后，10 月间 SAR 给出了卖出信号。这个卖出信号在 1997 年末得到反转并出现了买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



物线系统的功效极佳。注意,尽管 SAR 抓住了趋势运动的市场,但是在横向运动、无趋势的阶段,该系统总是处于拉锯状态。

这证明了大多数趋势跟随系统的强项和弱项。它们在市场的强势阶段表现极佳,怀尔德本人估计出现这种情况仅有 30%的时间。如果这种估计接近现实,那么趋势跟随系统在大约 70%的时间里没有效用。那么该如何处理这个问题呢?

DMI 与 ADX

一个可能的解决方案是使用某种过滤器,或确定市场是否处于趋势模式的装置。怀尔德的 ADX 线按 0 到 100 的刻度评价各个市场的方向性运动。上升的 ADX 线意味着市场呈趋势运动,因而是趋势跟随系统更合格的候选对象。下降的 ADX 线表明无趋势的环境,这种环境不适于趋势跟随方法(见图 15.5)。

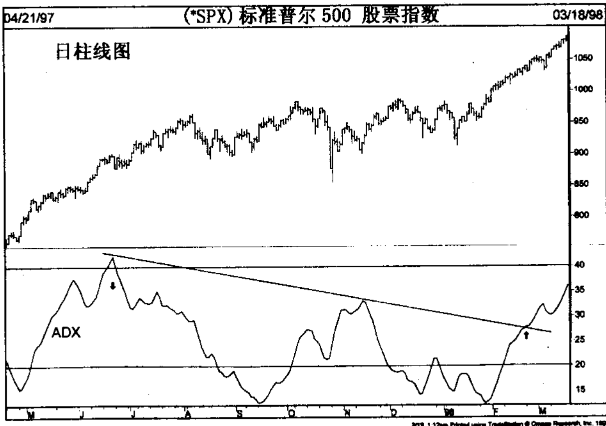


图 15.5 ADX 线测量了方向性运动的程度。ADX 从 40 之上掉头向下(左面的箭头),就发出了交易区间开始的信号。ADX 从 20 之下掉头向上(右面的箭头),就发出了趋势运动阶段恢复的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由于 ADX 线处在 0 到 100 的刻度上，因此趋势型交易者可以只选择趋势最强的市场进行交易。非趋势系统（如振荡量）可以用于方向性运动程度低的市场。

方向性运动指标既可独立使用，又可作为抛物线或任何其他趋势跟随系统的过滤器。在 DMI 分析中会产生两条线：+ DI 和 - DI。第一条线测量市场的正（向上的）运动，第二条线则测量负（向下）运动。图 15.6 显示了这两条线。其中颜色较深的线是 + DI，而较浅的是 - DI。当 + DI 线向上穿越 - DI 线时，就给出了买入信号，而当它向下穿越 - DI 线时，就给出了卖出信号。

图 15.6 还一起显示了抛物线和方向性运动系统。抛物线显然是更灵敏的系统，这意味着它给出的信号既早又多。然而，通过把方向性运动指标作为过滤器，抛物线中的某些误信号就能得以避免，因为交易者只遵循那些与方向性运动线同向的信号。因此看起来，抛物线和方向性运动系统应当一起使用，将方向性运动系

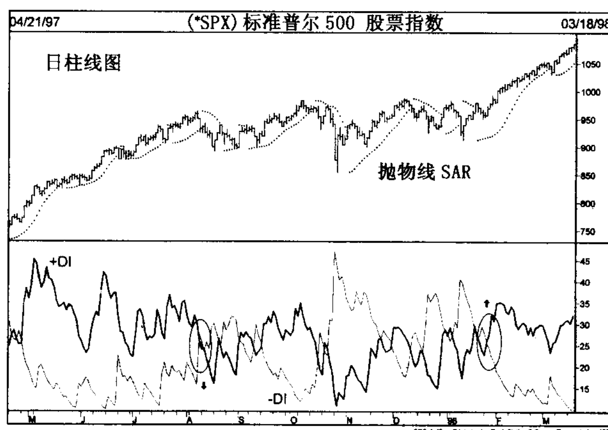


图 15.6 走势图下部的方向性运动线可以用作抛物线（上部的走势图）的过滤器。当 + DI 线向上穿越 - DI 线时（走势图的左侧和右侧），所有的抛物线卖出信号都能忽略不计。这可以消除上升行情中的几次拉锯状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



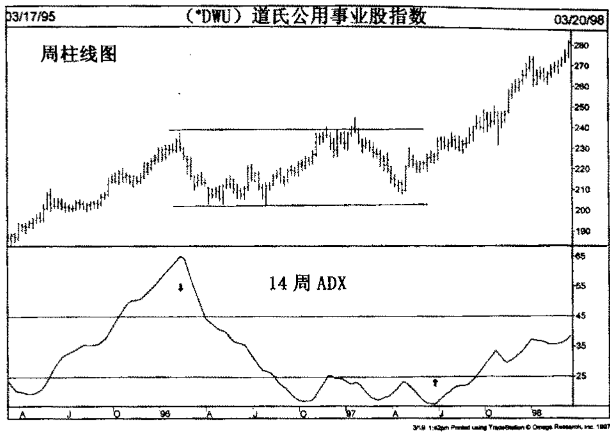


图 15.7 1996 年初，14 周 ADX 线远在 40 之上形成高峰，并开始了道氏公用事业股平均指数 18 个月的交易区间。ADX 线在 1997 年夏从 20 之下调头向上，发出了公用事业股平均指数正在开始趋势运动的信号。

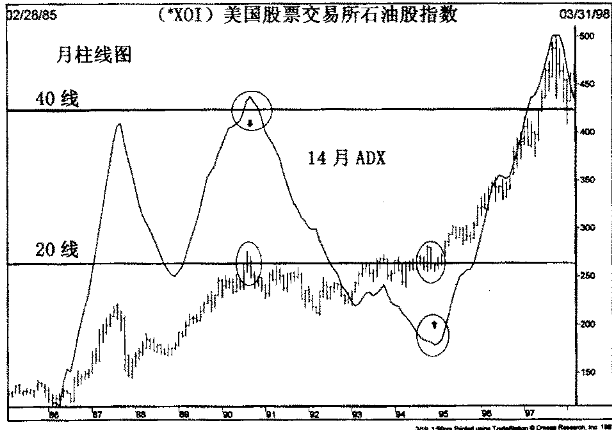


图 15.8 ADX 线叠加在美国股票交易所石油股指数（AMEX Oil Index, XOI）的月走势图上。1990 年，ADX 线在 40 之上见顶，结束了石油股的上升行情。1995 年初，ADX 线从 20 之下调头向上，发出了石油股 4 年交易区间结束的信号，并正确地预测了新的上升段的开始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



统作为更灵敏的抛物线的筛子或过滤器。

使用趋势性系统的最佳时机是当 ADX 线正在上升时(见图 15.7 和 15.8)。然而,要警告在前,当 ADX 线开始从 40 之上的水平开始下降时,这就是趋势变弱的早期信号。ADX 线重新回到 20 之上时,常常是新趋势开始的信号。(ADX 线实质上是 + DI 和 - DI 之间经平滑的差值。)

系统交易的利弊

自动系统的长处

1. 消除了人的情绪。
2. 实现了更严谨的交易纪律。
3. 更高的连贯性成为可能。
4. 顺势交易。
5. 参与者几乎是保证处在每一个重要趋势的方向上。
6. 让利润充分增长。
7. 让损失减至最小。

自动系统的短处

1. 大多数自动系统属趋势跟随型。
2. 趋势跟随系统依赖主要趋势以获利。
3. 当市场无趋势时,趋势跟随系统通常不能盈利。
4. 市场无趋势的时间相当长,这时对趋势跟随法来说不合适。

主要的问题是这种系统不能识别市场何时无趋势,以及它不能自我关闭。衡量一个好系统不仅是它在趋势运动的市场中的获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利能力，还有它在市场无趋势阶段保存资本的能力。这种系统不能监控自己是它的最大弱点。这也正是某些重要的过滤器，如韦尔斯·怀尔德的方向性运动系统或 ADX 线大有用武之地的地方，它们能帮助交易者确定哪些市场最适于趋势型系统。

这种系统的另一个短处是一般不能预测市场反转。趋势跟随系统乘在趋势上，直至其反转。它们不能识别市场何时已经到达长期支撑位或长期阻力位，振荡量何时出现背离，或者艾略特波浪理论中的第五浪形态何时清晰可辨。大部分交易者会在这个时刻积极防御，并开始兑现一些利润。然而，这种系统会仍然保留原有的仓位，直至市场已经反转多时。因此，如何发挥这种系统的最佳作用取决于交易者。这就是说，必须选择是盲目地跟着系统，还是将它与其他技术因素一起综合到一项交易计划中。这把我们带到了下一部分，关于在预测和交易过程中如何把自动系统仅用作另一种技术信息。

将系统信号当作自控装置

系统发出的各种信号可以仅用于对其他技术因素的自动印证。即使不按这个系统自动交易，并采用其他技术因素，系统发出的信号也能用作保证交易者站在大趋势正确一边的自控途径。只要电脑显示趋势上升，就不应建立空头仓位；只要电脑显示趋势下降，就不应建立多头仓位。（对于基本派交易者来说，这也是使用技术分析手段作为他们的交易设想的过滤器或触发器的简易途径。）趋势方向是个判断问题。电脑信号缓解了交易者的某种不确定程度。它们可以防止他或她落入“挑选顶部或底部”的陷阱。

将系统信号当作警报

系统发出的各种信号也可作为极佳的监控装置，以提醒交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者最近的趋势变化。交易者可以扫一眼趋势信号,永远保持几个交易候选对象。同样的信息可以通过研究所有的走势图来获得。电脑仅使这项工作更加迅速、简单而且更具权威性。电脑自动发出系统信号然后提醒交易者信号何时触发的能力是一项庞大的资产,这尤其当金融市场领域已经成长得如此巨大的时候。

需要专家的帮助?

欧米加研究公司提供的一项产品称作交易站(TradeStation)®,它提供了各种各样的专家特征[Omega Research, 8700 West Flagler Street, Suite 250, Miami, FL 33174, USA。电话:(305)551—9991]。你可以打电话给该公司的专家解答部,它可以为你研判根据当前市场条件的技术指标。欧米加的专业分析人员会确定何种指标应当在当前的市场中发挥最佳效用,然后将它们研判给你听。此外,它有两种专家工具。趋势线自动指示器(Trendlines Automatic Indicator)实际上为你绘制了趋势线。蜡烛线形态指示器(Candlestick Patterns Indicator)读取了更加常见的蜡烛线形态。

测试系统或创造你自己的系统

欧米加研究软件还包括一个交易者用得最流行的交易系统库。如果你希望的话,你还可以测试它们,改变它们,或创造你自己的交易系统。欧米加的所有走势图绘制工具、指标和交易系统都以一种称作简语(EasyLanguage)的相对简单的语言编写。简语用平直的语言接受你描述的交易设想,并将它们转换成运行程序

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所需的机器代码。很难过高评价能够按你的愿望开发、测试、优化交易系统，然后将你自己的交易设想自动执行——而不必是一名程序员——的价值。电脑甚至可以为你产生适当的交易委托，并通过能显示字母数字的呼机提醒你系统信号已经触发。（在附录C中，我们将用欧米加研究公司的简语和交易站®来向你介绍，如何创造你自己的交易系统。）

结　论

本章向你介绍了韦尔斯·怀尔德的另一对系统——抛物线和方向性运动指标（DMI）。抛物线系统可以产生有用的交易信号，但很可能不应单独使用。两条 DI 线可以用作抛物线或其他任何敏感的趋势跟随交易系统的过滤器。ADX 线作为 DMI 系统的一部分，提供了确定你正在处理哪种类型的市场——有趋势或无趋势的市场——的一个途径。上升的 ADX 线说明有趋势，因此偏好移动平均线。下降的 ADX 线说明有交易区间，因此偏好振荡量。我们还用抛物线系统的例子表明了大多数趋势跟随系统的长处和短处。它们在趋势存在时效用极佳。它们在交易区间内毫无用处。你必须能够区分这种差别。我们还接触了自动交易系统的优点。这些系统剔除了人的情绪，因而在市场正好处于高潮时非常有帮助。它们还能用作技术警报，并与基本分析结合使用。（关于系统交易的更多讨论见附录 C。）

毫无疑问，电脑已经革新了金融市场的分析与交易。尽管我们的兴趣主要在技术分析，但软件能让你将技术分析与基本分析合成为一体。1986 年，当本书的第一版出版时，让你装备必要的电脑硬件进行严谨的技术分析需要花费 5000 美元。当时，主流的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



软件包需要花费近2000美元。事情的变化真大。现在,你用不到2000美元就能获得一台功能强大的电脑。大多数软件包用不了300美元就能买到。更好的软件包还以低廉的额外成本或免费在一张CD光盘上提供给你长达20年的历史价格数据。

另一个巨大益处是你能从这些软件包中获得有教育作用的帮助。单单用户手册就有一本书那样厚,它包含了技术分析公式以及各种有用的研判。今天电脑的监控和报警功能对于那些监控全球债券市场、股票市场以及成千上万只个股——更不用提共同基金——的人来说尤为有帮助。在第十七章中,我们将讨论对电脑技术更高级的利用——建立神经网络。但给你的信息很清楚。如果你认真对待在金融市场中进行投资或交易,那就配备一台电脑,并学习如何使用它。你会乐在其中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章
资金管理与交易战术



导　言

先前各章介绍了用来预测金融市场并在金融市场中进行交易的主要技术分析方法。在这一章，我们将在市场预测的任务上添加交易战术（或市场时机）以及常常被人忽略的资金管理，以紧扣交易过程这个主题。缺少这三个要素，交易程序就不可能完整。

成功交易的三个要素

任何成功的交易程序必须考虑三个因素：价格预测、市场时机和资金管理。

1．价格预测指出市场预计的趋向。这在交易决策时是极关键的第一步。预测过程确定了交易者是看涨还是看跌。以多方入市还是以空方入市，它为这个基本问题提供了答案。如果价格预测是错误的，那以后的一切都没有用。

2．交易战术，或称市场时机，确定具体的入市点和出市点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在期货交易中，市场时机极为关键。由于低保证金要求以及因此导致的高杠杆，所以没有多大的失误余地。如果错失市场时机，那么尽管对市场方向的判断正确，仍然可能在交易中蒙受损失。市场时机本质上几乎完全是技术性的。因此，即使交易者偏好基本分析，也必须在这一点上使用技术分析工具确定具体的入市点和出市点。

3．资金管理涉及资金的配置。它包括建立投资组合，分散投资，在任何一个市场上应拿多少资金去投资或冒险，使用止损委托，报偿—风险比，交易成功或失败之后应采取什么措施，以及是保守地交易还是进取地交易。

概括这三个不同因素的最简单途径是，价格预测告诉交易者做什么（买还是卖），市场时机帮助决定何时去做，而资金管理则确定用多少钱去交易。先前的各章已经讨论了价格预测问题。我们将在此处理另外两个方面。我们将首先讨论资金管理，因为在制定合适的交易战术时应考虑这个问题。

资 金 管 理

在一家大经纪公司的研究部门供职多年之后，我不可避免地转向了资金管理这一行。我很快发现向别人推荐交易策略与亲自实践这些策略之间存在着巨大差别。令我惊讶的是，这种转换的最大困难与市场策略的关系不大。我分析市场以及确定入市点和出市点的方式并没有多大改变。真正变化的是我对资金管理重要性的理解。我很惊诧，像账户的规模、投资组合的搭配以及在每笔交易中投入的资金量这样的问题对最终的交易结果产生的冲击。

不必说，我是资金管理重要性的信仰者。这个行业到处是告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



诉客户买卖什么以及何时买卖的顾问和咨询服务公司，但几乎没人谈论一个人在每笔交易中要投入多少资本。

某些交易者相信，在交易程序中，资金管理是最重要的部分，甚至比交易方法本身还重要。我可能没那么极端，但我认为没有资金管理就不可能在金融市场中活得长。资金管理解决生存问题。它告诉交易者如何掌管他或她的钱。任何优秀的交易者应当赢到最后。资金管理增加了交易者长久生存的机会。

一些通用的资金管理指导方针

诚然，投资组合管理的问题可以极为复杂，这要使用高级的统计方法。这里，我们在相对简单的水平上涉及这个问题。以下是一些通用指导方针，可能对分配一个人的资金以及确定每笔交易的规模有所帮助。这些指导方针主要涉及期货交易。

1. 总投资应限制在总资金的 50% 以内。余额投入短期国债(Treasury Bill)[①]。这意味着，在任何时候，交易者投入市场的资金不应该超过总资金的一半。另一半则作为逆境或支用时的准备金。例如，如果账户的规模是 10 万美元，那么只有 5 万可以用来交易。

2. 在任何一个市场投入的资金必须限制在总资金的 10% 至 15% 以内。因此，在一个 10 万美元的账户中，只能在一个市场中投入 10000 至 15000 美元作为保证金存款。这应当可以防止交易者在一笔交易中投入过多的资本。

3. 在任何一个市场中冒险的总金额必须限制在总资金的 5% 以内。这个 5% 是指交易者在失手时愿意承受多大的亏损。在决定交易多少张合约，以及应该把止损委托置于多远时，这是个

① 由美国政府发行的，原始期限不超过 1 年的债券。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要考虑因素。因此，一个10万美元的账户不应在一笔交易中冒5000美元以上的风险。

4．在任何市场群中的保证金总额必须限制在总资金的20%至25%以内。这个标准的目的是防止在任何一个市场群中卷入过多。同一市场群往往一起运动。黄金和白银是贵金属群中的成员，而且常常朝相同的方向趋势运动。把全部仓位投入属于同一群的各个市场中会违背分散投资的原理。因此，在同一市场群中的投资应得到控制。

这些指导方针在期货业中相当标准，但可以按交易者的需求修正。某些交易者比其他交易者更加进取，因而交易更大的仓位。另一些人更加保守。重要的考虑因素在于采取某种形式的分散投资，以在亏损阶段保存资本并采取保护措施。(尽管这些指导方针与期货交易有关，但资金管理和资产分配的通用原理可以应用于所有形式的投资。)

分散投资与集中投资

尽管分散投资是限制风险的一个途径，但也可能矫枉过正。如果交易者同时在太多的市场中进行交易，那么少数盈利的交易就会被大量的亏损交易稀释掉。折中的确存在，因而必须找到适当的平衡。某些成功的交易者将他们的交易集中在几个市场中。只要那些市场当时呈趋势运动，这就可行。市场间的相关性越小，投资的分散性就越大。同时在四个外汇市场持有多头仓位，不算是分散投资的好例子，因为各种外汇相对美元的趋势通常相同。

设置保护性止损委托

我极力推荐使用止损委托。然而，止损委托的设置是一门艺术。交易者必须将价格走势图上的技术因素与资金管理因素结合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



起来。我们将在本章后面的交易战术这一节介绍如何设置。交易者必须考虑市场的波动性。市场的波动性越大,止损委托的设置就得越远。再次强调,这里存在折中。交易者要保护性的止损委托充分地接近,尽量减少交易失败的亏损。然而,过于接近的止损委托会导致在短期市场摆动(或称"噪音")中不必要的变现。止损委托放得过远能够避开噪音,但会导致更大的损失。窍门是发现合适的中间地带。

报偿—风险比

最优秀的期货交易者只能在40%的交易中赚钱。事实如此。大多数交易以亏损告终。既然交易者在大多数时候是错的,那他们如何盈利呢?由于期货合约要求的保证金很少,因此即使朝错误的方向挪动一点也会导致强制平仓。因此,对于交易者来说,有必要先在一个市场中尝试几次,然后才能抓住他或她正在寻找的市场运动。

这给我们带来了报偿—风险比的问题。因为大多数交易亏损,所以最终领先的惟一途径是确保获胜交易的盈利额大于失败交易的亏损额。要实现这个目的,大部分交易者使用报偿—风险比。对于每一笔潜在的交易,都要确定利润目标。然后,这个利润目标(报偿)要与交易出问题时的潜在亏损(风险)加以权衡。通用的尺度是3比1的报偿—风险比。要考虑一笔交易,其获利潜力必须至少是可能亏损的3倍。

"让利润增长,把亏损减少"是最老的交易格言之一。固守持续的趋势可以实现巨额交易利润。由于在一年中仅有相对一部分交易可以产生巨额利润,因此有必要尽量扩大这些交易的战果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



让利润增长是有效的途径。硬币的另一面是将亏损的交易尽可能地减小。你恐怕会吃惊,许多交易者与此背道而驰。

交易多样仓位:趋势型单元与交易型单元

让利润增长不像听起来那么简单。想象一种情形,市场开始趋势运动,在较短的时间内产生了巨额利润。突然,趋势停滞不前了,振荡量显示出超买状态,而且在走势图上有明显的阻力位。该怎么办?你相信市场有巨大的上涨潜力,但是担心若市场下跌账面利润会受损。你是落袋为安,还是参与可能出现的调整呢?

解决这个问题的一条途径是始终交易多样的单元。这些单元可分成交易型仓位(trading position)和趋势型仓位(trending position)。仓位中的趋势型部分要长线持有。对这种仓位要采用宽松的保护性止损委托,给市场充分的空间进行巩固或自我调整。这些是在长时间内产生最大利润的仓位。

投资组合中的交易型部分用于短线进出的交易。如果市场达到了第一个目标,接近了阻力位和超买状态,就可以兑现一些利润,或使用更贴近的保护性止损委托。其目的是要锁定利润或保护利润。如果趋势随后又恢复了,那么任何已平仓的仓位可以再补回来。最好避免每次只交易一种单元。更大的灵活性是通过交易在总交易结果中产生巨大差异的多样单元实现的。

成功或失败之后怎么办

交易者在一连串的损失或盈利之后该做什么?假定你的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本金赔了50%。你会改变你的交易风格吗？如果你已经损失了一半的钱，那么你就必须将剩下的钱翻倍，这样才能回到原来的地方。你是进行更有选择性的交易，还是与以前做的一样呢？如果你变得更加保守，就更难挽回损失。

更有趣的两难出现在一连串的盈利之后。你如何处置盈利？假定你已经使本金翻番。一种选择是将你的仓位扩大一倍，让资金发挥最大的效用。然而，如果你这样做，那么将来免不了出现亏损时会发生什么？结果可能不是输掉盈利的50%，而是全部盈利。所以这两个问题的答案并不像它们看起来的那么简单。

每个交易者的历史纪录都是一系列的波峰和波谷，很像一幅价格走势图。如果交易者总体上是赚钱的，那么资产净值走势图的趋势就应当向上。最糟糕的时候是一连串的盈利之后扩大投资。这就像是在处于上升趋势的超买市场中买入一样。更明智的做法(这与人的本性相悖)是在资产净值稍有亏损时增加投入。这增加了在资产净值的波谷而不是波峰附近大投入的机会。

交易战术

在完成市场分析时，交易者应知道他或她是买进还是卖出。此时，资金管理因素应决定注入的资金量。最后一步是实际的买进或卖出。这可能是整个过程中最困难的部分。关于如何以及在什么位置入市的最终决定基于技术性因素、资金管理变量以及所采用的交易委托类型的结合。让我们按这个次序考虑它们。

在市场时机中使用技术分析

将前几章中讨论的技术分析原理应用于市场时机的选择其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实并不新鲜。惟一的区别是市场时机涉及的时间很短。我们在这里关心的时帧是以天、小时和分钟，而不是以周和月来衡量的。但采用的技术分析工具依然相同。我们将把我们的讨论限于某些通用的概念，而不是再次深入讨论所有的技术分析方法。

1. 对待突破的战术；
2. 趋势线的突破；
3. 利用支撑和阻力；
4. 利用百分比回撤；
5. 利用缺口。

对待突破的战术:预先或反作用?

是预先在突破发生之前建仓,还是在突破发生时建仓,还是等待突破发生后市场的反抽或反作用,交易者永远面对这样的困境?每一种手段或三者的结合都有青睐的理由。如果交易者正在交易几个单元,那就可以每种情况下各做一个单元。如果预先在向上的突破发生前建仓,那么如果预测的突破真的发生了,报偿就是更好的(较低的)价格。然而,错误交易的可能性也增加了。等待实际的突破能增加成功的机会,但是惩罚是较晚的(较高的)入市价格。等待市场突破后的反抽是一种明智的折中——只要反抽出现。不幸的是,许多强有力的市场(通常也是最有利可图的市场)并不总是给耐心的交易者第二次机会。等待反抽包含的风险是增加了错失良机的可能性。

这种情形是交易多样仓位如何会简化困境的例子。交易者可以在预先突破前建一小部分仓位,然后在突破时加码,最后在突破后的调整中再增加一点仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



趋势线的突破

这是最有用的早期入市或出市信号之一。如果交易者要根据趋势变化的技术信号建新仓,或要根据一种理由了结老仓的话,那么市场突破明显的趋势线常常是绝佳的行动信号。当然,还必须考虑其他各种技术因素。当趋势线起支撑或阻力作用时,也可用作进入点。在主要上升趋势线的上方买入,或在主要下降趋势线的下方卖出,都是有效的市场时机策略。

利用支撑和阻力

对于出入点来说,支撑和阻力是最有效的走势图工具。市场突破阻力可以是建立新多仓的信号。然后,保护性的止损委托可以设置在最近的支撑点下方。更贴近的止损委托可以正好设置在实际的突破点下面,它现在应该起到了支撑作用。在下降趋势中反弹至阻力位,或在上升趋势中下跌至支撑位,均可以用来建新仓或加码老的获利仓位。要设置保护性的止损委托,支撑位和阻力位是最有价值的。

利用百分比回撤

在上升趋势中,回撤至先前上升行情的40%至60%的调整可以用来建新的多头仓位或增加多头仓位。因为我们谈的主要是市场时机,所以百分比回撤可用于短线活动。例如,看涨突破后的40%回撤或许提供了绝佳的买入点。下降趋势中40%至60%的反弹通常提供了绝佳的放空机会。百分比回撤也可用在日内走势图上。

利用价格缺口

柱线图上的价格缺口可有效地用于选择买卖的时机。例如,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在一轮上升行情后，行情中出现的缺口通常起到了支撑作用。在市场跌回到缺口的上边缘或缺口内时买入。保护性的止损委托可以设置在缺口下方。在熊市运动中，在市场反弹到缺口的下边缘或缺口内时卖出。保护性的止损委托可以设置在缺口上方。

结合各种技术概念

利用这些技术分析概念的最有效途径是把它们结合起来。记住，当我们在讨论市场时机时，已经作出了基本的买卖决定。我们在此所做的一切就是微调入市点或出市点。如果买入信号已经出现，交易者就要得到尽可能低的价格。假定市场跌回到40%至60%的买入区域，在这个区域中显示出一个明显的支撑位，和(或)有一个潜在的支撑性缺口。进一步假定一条重要的上升趋势线就在附近。

所有这些因素一起用，就能提高交易时机的精度。这个想法是在支撑位附近买入，但如果该支撑位被跌破，就尽快退出。市场突破画在向下反作用的最高点上的坚实下跌趋势线，也可用作买入信号。在下降趋势中的反弹里，市场跌破坚实的上升趋势线可能是做空头的机会。

将各种技术因素与资金管理相结合

除了利用走势图的点位外，对于如何设置保护性的止损委托，资金管理的指导方针应当扮演重要的角色。假定一个账户的规模为10万美元，并使用10%的标准作为投入资金的最高额，也就是在交易中只可动用1万美元。而最大的风险为5%，或者说5000美元。因此，总仓位的保护性止损委托必须如此设置：如果交易失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



败，亏损额刚好是5000美元。

较贴近的止损委托允许持有更多的仓位。而较远的止损委托会减少仓位的规模。有些交易者在决定在何处设置止损委托的时候，只考虑资金管理的因素。但是，空头仓位的保护性止损委托设置于有效的阻力点之上，以及多头仓位的保护性止损委托设置于有效的支撑点之下，这些规则尤其重要。在寻找有些作用的更近的支撑位或阻力位时，使用分时走势图可能特别有效。

交易委托的类型

选择正确的交易委托在交易战术中必不可少。我们仅将我们的注意力集中在某些较常见的委托类型上：市价委托、限价委托、止损委托、限价止损委托和触及市价委托(market-if-touched，MIT)。

1. 市价委托指示你的经纪人直接按照当前的市场价格买入或卖出。在快速的市场条件下，或者在交易者要确保建仓并防止错失潜力巨大的市场运动时，这种委托通常更可取。

2. 限价委托指定了一个交易者愿意付出或接受的价格。限价买入委托一般设置在当前市场价格之下，因此表示交易者在买进时愿意支付的最高价格。而限价卖出委托一般设置在当前市场价格之上，因此是卖出者愿意接受的最低价格。例如，这种静止委托可以用在看涨突破发生后买家要在接近支撑位的向下反作用中买入时。

3. 止损委托可以用来建新仓，或者限制已有仓位的亏损，或者保护盈利。止损委托指定了一个交易委托的执行价格。买入止损委托置于市场的上方，而卖出止损委托则设在市场的下方(这一点与限价委托正好相反)。只要市场触及止损价格，止损委托就变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成了市价委托，并以最佳价格执行。在多头仓位上，卖出止损委托设置在市场下方，以限制损失。在市场上涨了之后，可以抬高止损委托以保护盈利(跟踪止损委托)。买入止损委托可以设置在阻力位上方，以在看涨突破出现时建立多头仓位。既然止损委托变成了市价委托，因此实际的“执行”价格或许会超出止损价格，特别是在快速运动的市场中。

4. 限价止损委托结合了止损委托和限价委托。这种类型的委托指定了启动交易的止损价格和限价价格。一旦止损价格触发，这个委托就变成了限价委托。当交易者要在突破发生时买入或卖出，但又要控制支付的或接收的价格时，这种委托很有用。

5. 触及市价委托与限价委托类似，只是当市场触及限价时，它变成了市价委托。要买入的 MIT 像限价委托那样置于市场下方。当市场触及限价时，交易按市价进行。这种类型委托与限价委托相比有一项大优势。因为置于市场下方的买入限价委托，即使在市场触及限价时，也不能确保该委托得到执行。市场可能从限价急速反弹，使委托不能成交。当交易者要乘下跌时买入，但不想冒市场触及限价后错失市场，那么 MIT 委托最有用。

这些委托中的每一个都有适用的场合。每一个都有自己的长处和短处。市价委托能确保建仓，但可能导致“追赶”市场。限价委托提供了更多的控制和更好的价格，但要冒失去市场的风险。如果市场跳过了限价，那么限价止损委托也要冒失去市场的风险。止损价格被强烈推荐来限制损失和保护盈利。然而，使用买入或卖出止损委托来开立新仓的话，或许会导致不利的执行价格。MIT 特别有用，但不允许在某些交易所使用。你要熟悉不同的委托类型，并了解它们的优缺点。它们中的每一个都在你的交易计划中拥有一席之地。要确定在不同的金融交易所中允许使用的委托类型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从日走势图到分时走势图

由于市场时机是与非常短期的市场行为打交道，因此分时价格走势图特别有用。对于当日交易来说，分时价格走势图必不可少，但那不是我们在此讨论的焦点。我们主要感兴趣的是，一旦做出了入市或出市的基本决定之后，如何利用分时价格活动来帮助交易者选择市场时机。

必须反复强调，交易过程应从长远眼光开始，然后逐步向短期过渡。从长期视角来看，分析要从月走势图和周走势图开始。然后再考虑日走势图，这是实际交易决策的基础。分时走势图最后

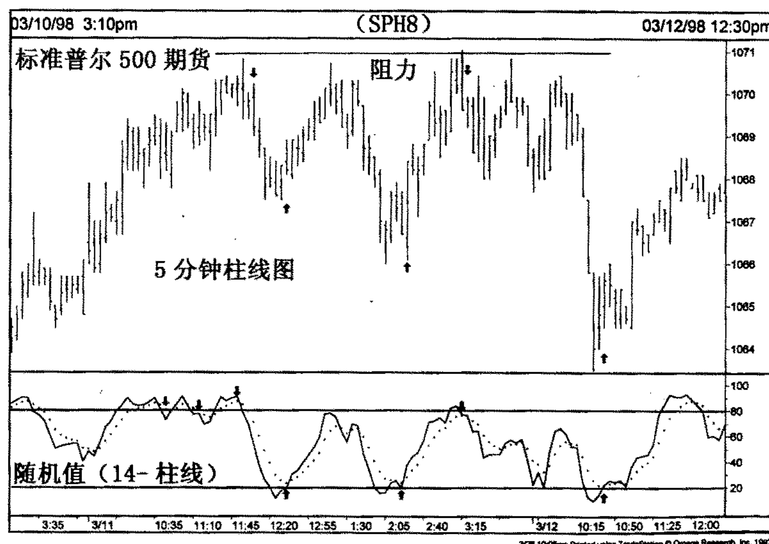


图 16.1 标准普尔 500 指数期货合约的 5 分钟柱线图显示了一天半的交易。最后五个随机值信号(见箭头)尤其灵验。分时走势图用于非常短期的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



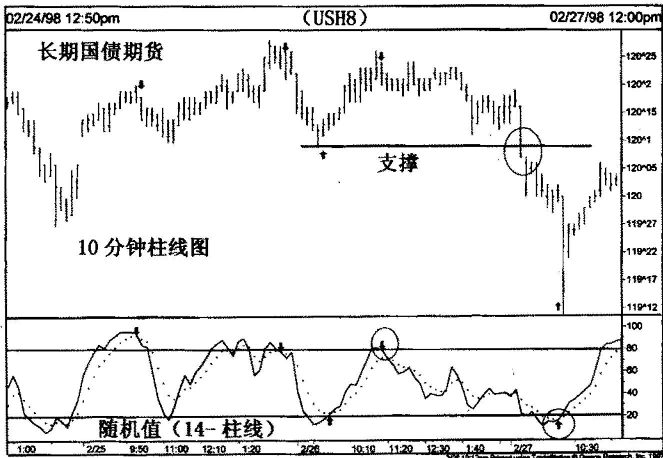


图 16.2　长期国债期货合约的 10 分钟柱线图显示了三天的交易。最后两个随机值信号在 2 月 26 日上午刚过 10 点 10 分时显示卖出，然后在第二天上午的同一时间附近显示买入。

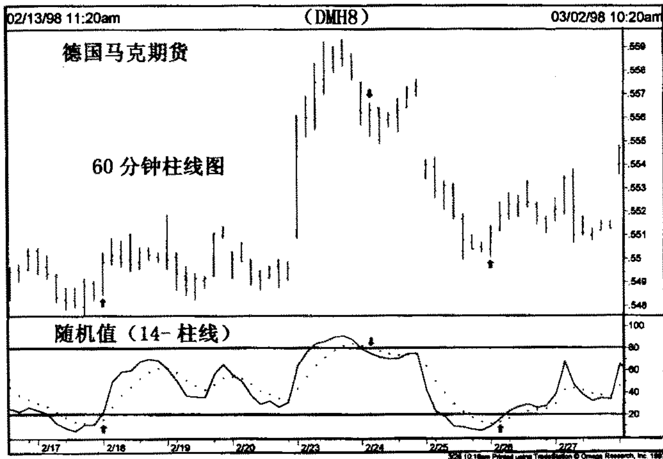


图 16.3　德国马克期货合约的一小时柱线图显示了十个交易日。走势图显示出三个随机值信号(见箭头)。2 月 17 日的买入信号到 2 月 24 日变成了卖出信号，然后又在 2 月 26 日变成了另一个买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用来获得更高的精度。长期走势图是对市场的远观。而分时价格走势图是对市场的微观。已经讨论过的各种技术分析原理在这些灵敏的走势图中清晰可见(见图 16.1 至 16.3)。

利用日内中心点

为了用贴近的保护性止损委托更早地入市,有些交易者试图用中心点来预期市场会在何处收盘。这种技法结合了七个关键的价位和四个周期。七个中心点是前一日的最高价、最低价和收盘价,当日的开市价、最高价、最低价和收盘价。四个周期都应用于当前的交易日。它们是开盘,开盘后 30 分钟,正午(大约是纽约时间 12 点 30 分),以及收盘前 35 分钟。

这些是一般的时刻,可以针对各个市场进行调整。这个想法是,当交易者相信市场正在见顶或见底时,仅将中心点作为选择市场时机的工具。在一天中,当市场突破中心点时就给出了买卖信号。一天中,信号给得越迟,才越强。举个买入信号的例子,如果在前一天的收盘价之上开盘,但低于前一天的最高价,那就可把买入止损委托设置在前一天最高价的上方。如果买入止损委托执行了,就把保护性的卖出止损委托设置在当日最低价的下方。在收盘前 35 分钟时,如果没有建立任何仓位,则在当日最高价的上方设置买入止损委托,而保护性的止损委托放在当天的开盘价下方。在开盘后的头 30 分钟内,一般不采取行动。随着当天时间的延续,中心点会变窄,而保护性的止损委托也会变窄。作为买入信号的最后一个要求,市场必须收在前一日的收盘价和当日的开盘价之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资金管理与交易指导方针概要

下面的一览表汇集了大多数比较重要的资金管理和交易要素。

1. 沿中期趋势的方向交易。
2. 在上升趋势中，买跌；在下降趋势中，卖涨。
3. 让利润增长，把亏损减少。
4. 用保护性的止损委托限制亏损。
5. 不要心血来潮地交易；要有计划。
6. 计划你的工作，并按你的计划工作。
7. 利用资金管理的原理。
8. 分散投资，但不要做过头。
9. 至少采用 3 比 1 的报偿—风险比。
10. 在采取金字塔法（加码）时，遵循以下指导方针。
   a. 后来的每一层应小于前一层。
   b. 只增加盈利的仓位。
   c. 永不增加亏损的仓位。
   d. 把保护性的止损委托调整到盈亏平衡点。
11. 永不追加保证金；不把活钱扔入死仓中。
12. 先平亏损的仓位，再平盈利的仓位。
13. 除了非常短期的交易，否则应远离市场做决策，而且最好是在市场闭市时。
14. 由长期至短期操作。
15. 用分时走势图微调入市点和出市点。
16. 尝试分时交易前，先掌握日间交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



17. 努力忽视传统的智慧;不要太把投资媒介中说的东西当真。

18. 学会坦然地当少数派。如果你对市场的判断正确,那么大多数人会与你有分歧。

19. 技术分析是一种能靠经验与研究提高的技能。永远做一名学生,不断学习。

20. 保持简洁;复杂并不总是更好。

应用于股票

我们在本章中讨论的交易战术(以及在先前几章中讨论的分析工具)也能应用于股票市场,但要经过微小的调整。尽管期货交易者专注于短期至中期趋势,但股票投资者更关心中期至长期趋势。股票交易不太强调非常短期的交易,因此较少使用分时走势图。但对于在市场中分析并交易来说——无论这些分析和交易是在芝加哥的期货厅中还是在纽约股票交易所的交易池中,总的原理仍然相同。

资产配置

本章介绍的资产配置指导方针主要用于期货交易。然而,讨论中包括的许多原理与一个人在投资组合中合理分散的需求有关,并触及了资产配置的主题。资产配置指一个人的投资组合如何在股票、债券和现金(通常以货币市场基金或短期国债的形式)中分配。它也可以指一个人的投资组合应有多少配置到外国股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场。资产配置还指一个人的持股如何在不同的市场板块和行业群中分散。而且,更新的是,它还处理一个人的投资组合应有多少配置到传统的商品市场中。

受管理的账户与共同基金

受管理的账户在期货市场中已经存在几年了,而且为那些希望在期货市场中投一部分钱但本身又缺乏专业知识的人提供了一个载体。受管理的账户为期货提供了一种共同基金的手段。尽管受管理的期货账户投资所有的期货市场——包括货币、商品、债券以及指数期货——但它们仍然提供了从债券至股票的某种分散投资。部分分散投资归因于它们既做多又做空。另一部分来自于商品现货本身。然而,在 1997 年,将一个人的资产投入到商品中变得更加简单了。

1997 年 3 月发起的奥本海默真实资产(Oppenheimer Real Assets)基金是第一个完全投资于商品的共同基金。通过投资与商品相连的有价证券,这个基金能够使商品投资组合跟踪高盛商品指数(Goldman Sachs Commodity Index),这个指数包括 22 个商品市场。既然商品常常与债券和股票逆势运动,因此它们提供了一个出色的分散投资载体。适当的分散投资要求将一个人的资产散布在相关性低的市场群或市场种类中——换言之,它们并不总朝同一方向运动。商品当然满足这个标准。

我们因两个理由指出这些事。一个是要表明资金管理领域和资产配置领域相互缠绕。第二个是要表明不同的市场本身也相互缠绕。在下两章中,你会看到期货市场与股票市场是如何紧密联系的,以及为什么股票投资者知晓期货市场的形势非常重要。第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



十七章将向你介绍市场间技术分析。

市 场 概 览

没有介绍称作市场概览的最创新的分时交易手段,我们就不可能离开分时走势图这个主题。这种交易技法是由前芝加哥交易所的大厅交易员彼德·史泰米亚(J. Peter Steidmayer)开发的。史泰米亚先生的方法已经在过去十年获得了热情的推崇,尤其是在期货市场中。然而,市场概览也能用于普通股。它不是一种能够轻易掌握的方法。但那些已经掌握了这种方法的投资者给了它极高的评价。市场概览交易专家丹尼斯·海因斯在附录 B 中介绍了这种方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十七章 股票与期货的联系：市场间分析

1986年，当本书的第一版出版时，商品期货世界与更加传统的股票和债券世界的隔阂已经开始消除了。二十年前，商品还是指谷物、大豆、冻猪肉、黄金和石油这些东西。这些传统的商品可以被培育、开采和提炼。1972至1982年，随着货币、长期国债和股票指数期货合约的引入，巨变出现了。“商品”这个名词让位给了“期货”，因为债券与股票很难说是商品。但它们是期货合约。从那以后，期货交易界已经与传统的股票和债券混合到了难以分割的地步。结果，用来分析不同金融市场的技术分析方法已经变得用途更广。

在任何给定的一天，都有美元期货、债券期货和股票指数期货的报价——它们通常与另一个同步运动。这三个市场的运动方向常常受商品运动的影响。程序交易(program trading)——出现在标准普尔500指数期货合约的价格与标准普尔500现货指数不一致的时候——司空见惯。出于这些原因，看起来你对期货交易领域了解得越多，你就能对整个金融市场有更多的洞察力。

期货市场的行为能对股票市场本身产生重要的影响，这已经越来越清楚了。通货膨胀趋势和利率趋势的早期警报通常首先对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期货的运动产生影响，这常常决定了在任何给定时刻的股票市场走向。美元的趋势告诉我们许多关于美国经济的强弱情况，这也对股份公司的收益以及股票的估价产生重要的影响。但是，这种联系远不止如此。股票市场划分成不同的板块和行业群。这些股票群的轮换常常受期货活动的支配。共同基金，尤其是板块基金的高速成长，将利用资金使某个板块轮换成获利的股票群并脱离亏损的股票群的能力变得更加简单。

在本章中，我们将讨论市场间分析的广泛课题，以及货币、商品、债券和股票间的相互作用。我们的主要信息是，这四个市场间的联系非常密切。我们将介绍在股票市场本身的各板块和行业群的轮换过程中如何利用期货市场。

市场间分析

1991 年，我曾写过一本名为《市场间技术分析》的书。这本书介绍了不同金融市场间的相互关系，这一观点今天已被广泛接受。这本书提供了一种指引或蓝图，以帮助解释在不同市场中发展的序列，并说明它们的确相互依赖。市场间分析的基本前提是，所有的金融市场都以某种方式联系。那包括国际市场和国内市场。这些关系有时会变动，但总是以这样或那样的形式出现。结果，对一个市场——如股票市场——的状况的完整理解离开了对其他市场的状况的某些理解是不可能的。由于市场现在相互缠绕，技术分析人员就有了巨大的优势。本书中介绍的技术分析工具能够应用于所有的市场，这极大地促进了市场间分析的应用。你还会看到，为什么跟踪许多市场的走势图的能力在今天复杂的市场中是一种巨大的优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



程序交易:终极联系

股票与期货之间的紧密联系怎么样也比不上标准普尔 500 现货指数与标准普尔 500 指数期货合约之间的紧密联系明显。通常,期货合约以现货指数的溢价交易。溢价的大小取决于诸如短期利率水平、标准普尔 500 指数本身的收益,以及离期货合约到期日的天数。标准普尔 500 指数期货与现货指数之间的溢价(或称价差)随着期货合约临近到期而减少(见图 17.1)。每一天，各个机构都在计算实际的溢价应是多少——称作公平价值(fair value)。这个公平价值在整个交易日保持恒定,但在每个新的一天逐

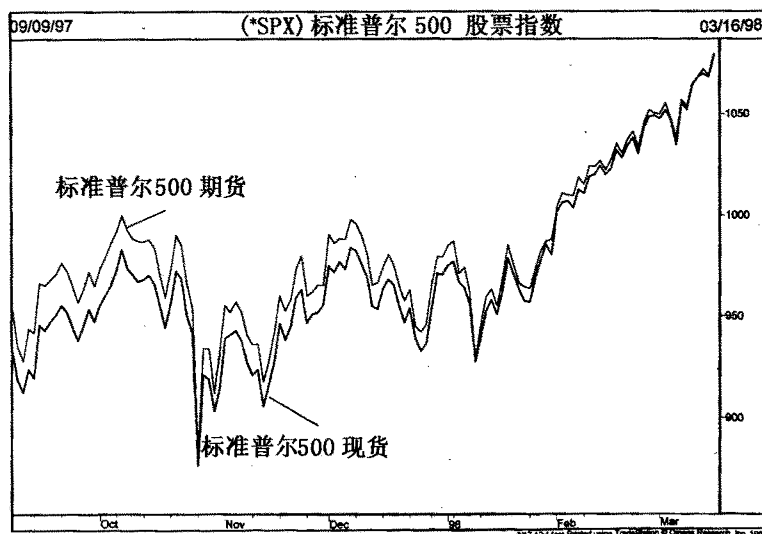


图 17.1 如图所示,标准普尔 500 指数期货通常相对于现货溢价交易。注意随着 3 月份的合约接近到期,溢价逐渐缩小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



渐变化。当期货的溢价运动到其相对现货指数的公平价值之上某个预定值时，套利交易就会自动启动——称作程序买入(program buying)。当期货相对于现货指数过高时，程序交易者就卖出期货合约并买入一篮子标准普尔500指数的成分股，使两个实体回到一条线上。程序买入的结果对股票市场有利，因为它推高了标准普尔500现货指数。程序卖出(program selling)正好相反，出现在期货相对于现货的溢价缩小到低于其公平价值的时候。在这种情况下，程序卖出就会被激活，其结果是买入标准普尔500指数期货并卖出一篮子股票。程序卖出对市场不利。大多数交易者明白两个相关市场之间的这种关系。他们不能总弄明白的是，标准普尔500指数期货合约的突然运动——这会激活程序交易，常常是由其他期货市场——像债券市场——的突然运动导致的。

股票与债券的联系

股票市场受利率走向的影响。利率(或收益率)的走向可以通过追踪长期国债期货合约的运动一分钟一分钟地监视。债券市场与利率或收益率反向运动。因此，当债券市场上扬时，收益率就下降。这通常被认为对股票市场有利。[①] 下降的债券市场，或上升的收益率，被认为对股票市场不利。从一名技术分析人员的角度来看，对比长期国债期货的走势图与标准普尔500现货指数或与其相关的期货合约的走势图非常简单。你会看到，它们通常同向运动(见图17.2)。从短期来看，标准普尔500指数期货合约趋势的

---

① 在通货紧缩的环境中，债券与股票通常脱离联系。债券市场上升而股票市场下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



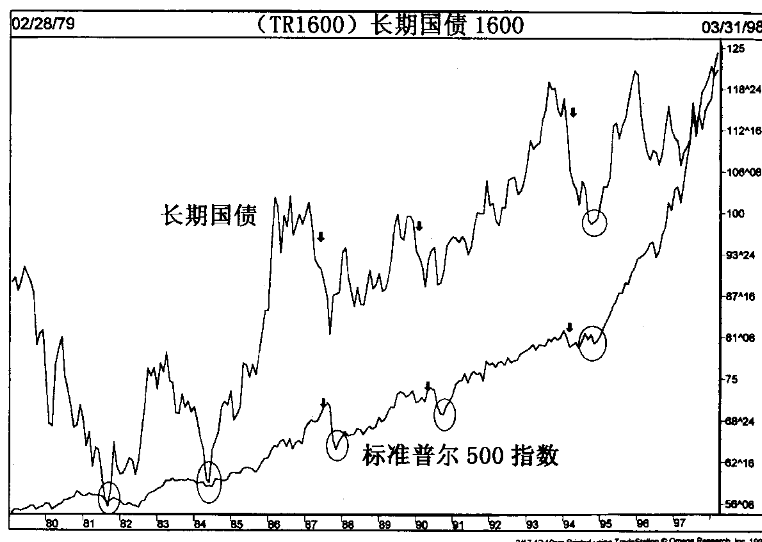


图 17.2　上升的债券市场通常对股票市场有利。债券市场在 1981、1984、1988、1991 和 1995 年见底导致了股票市场的主要向上反转。债券市场在 1987、1990 和 1994 年见顶是在警告股票市场的不佳年景。

突然变化常常受长期国债期货合约突然变化的影响。从长期来看，长期国债期货合约趋势的变化常常警示标准普尔 500 现货指数本身的相似转变。在这个意义上，债券期货可以视为股票市场的先行指标。相应地，债券期货通常受到商品市场趋势的影响。

债券与商品的联系

长期国债价格受通货膨胀预期的影响。商品市场被认为是通货膨胀趋势的先行指标。因此，商品市场通常与债券市场反向运动。如果你研究市场自 20 世纪 70 年代以来的历史，你就会看到，商品市场向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上的骤然反转(发出通货膨胀的信号)通常与长期国债市场相应的下跌有关。这种关系的反面是,长期国债的强劲上扬通常与商品市场的下跌相应(见图 17.3)。相应地,商品市场受到美元动向的影响。

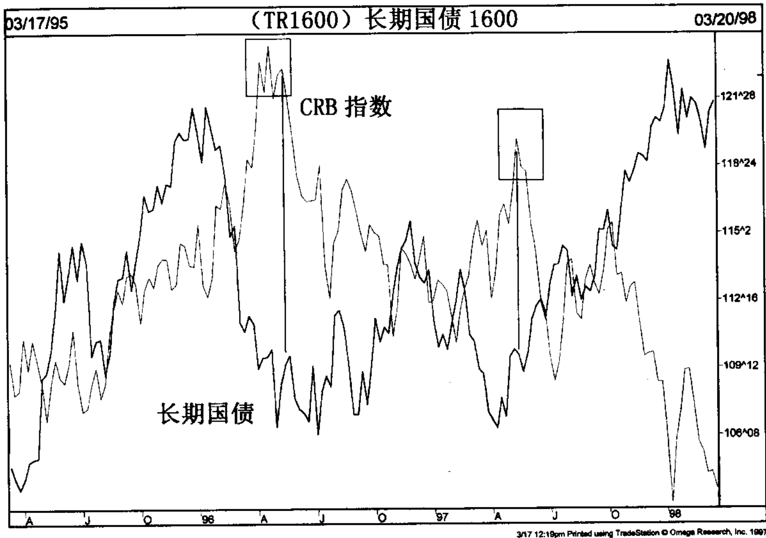


图 17.3 商品市场与债券市场通常像这里显示的那样反向运动。债券在 1996 和 1997 年春见底,这与商品市场的主要波峰同时发生(见方格)。

商品与美元的联系

上升的美元通常对大多数商品市场有抑郁效应。换言之,上升的美元通常被认为是非通货膨胀的(见图 17.4)。受美元影响最大的商品市场是黄金市场。如果你研究它们的长期关系,你就会看到黄金市场通常与美元反向运动(见图 17.5)。反过来,黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



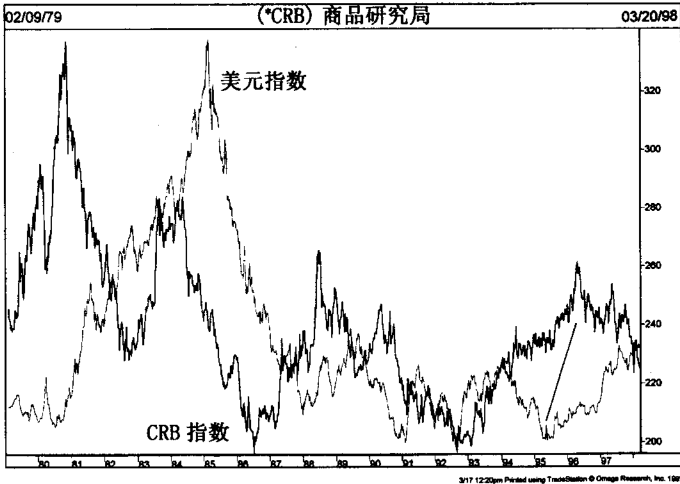


图 17.4 上升的美元通常对商品市场有抑郁效应。1980 年，美元的底部与商品市场的主要波峰同时出现。美元在 1995 年见底导致一年后商品市场的暴跌。



图 17.5 如本例所示，美元与黄金反向运动。反过来，黄金市场通常是其他商品的先行指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场通常是其他商品市场的先行指标。因此，如果你正在分析黄金市场，就有必要知道美元的情况。如果你正在研究商品价格的总体趋势（使用两种广为人知的商品价格指数之一），就有必要知道黄金市场的情况。事实是，所有四个市场相互联系——美元影响商品，商品影响债券，债券影响股票。要完全了解任何一个资产类别的情况，就必须知道其他三个的情况。幸运的是，这很容易通过观察它们的价格走势图来做到。

股票板块与行业群

对这些市场间关系的理解也能向不同的股票市场板块和行业群之间的相互作用放射光芒。股票市场划分成各种市场板块，而这些板块又分为不同的行业群。这些市场种类受市场间动向的影响。例如，当债券走强而商品走弱时，利率敏感型的股票群——如公用事业股、金融股和消费类股——通常比其他股票表现得好。同时，通货膨胀敏感型的股票群——如黄金股、能源股和循环类股——表现得较差。当商品市场强于债券时，情况会反过来。通过监控长期国债市场和商品市场之间的关系，你就能够在任何给定的时刻确定哪一个板块或行业群会表现出色。

既然股票市场及其相关的期货市场之间有如此紧密的联系，它们应当能够相互联系使用。例如，公用事业股与长期国债市场紧密联系（见图 17.6）。黄金开采股与黄金价格紧密相连。而且，相关的股票群往往领先于它们代表的期货市场。因此，公用事业股可以用作长期国债的先行指标。黄金开采股可以用作黄金市场的先行指标。另一个市场间影响的例子是石油市场趋势对能源股和航空公司股的影响。上升的石油市场对能源股有利，但对航空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



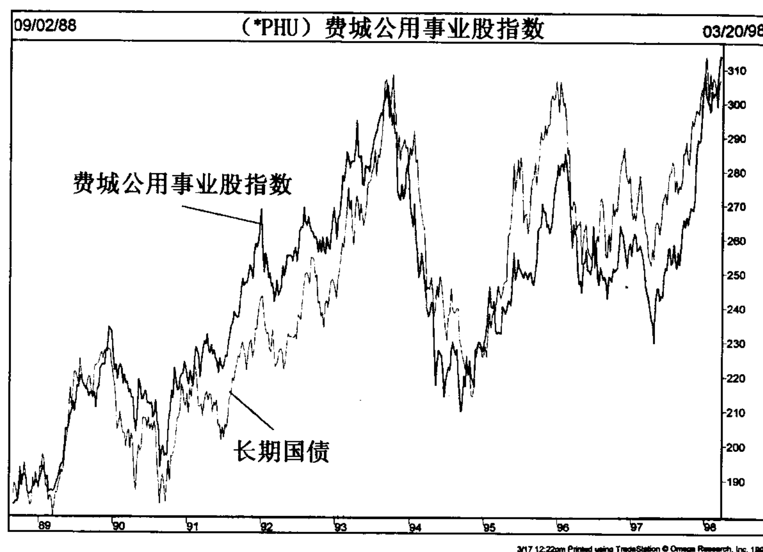


图 17.6 债券市场与公用事业股之间通常有非常紧密的联系。而且，公用事业股通常稍稍领先于债券市场反转。

公司股有害。下跌的石油市场的影响正好相反。

美元与大型股

另一种市场间关系涉及美元是如何影响大型股和小型股的。国际大公司的股票会受到强势美元的负面影响，强势美元会使这些公司的产品在外国市场过于昂贵。相比之下，更加面向国内的小型股较少受到美元运动的影响，因而实际上会在强势美元的环境中比大型股表现得好。因此，美元走强会对小型股有利（像那些罗素 2000 指数的成分股），而美元走弱会对国际大公司的股票有利（像那些道琼斯工业股平均指数的成分股）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场间分析与共同基金

理解这些市场间关系能够对共同基金的投资大有帮助，这一点应当很明显。例如，美元的走向可能会影响你在小型股基金和大型股基金中的投资。它还能够帮助确定你该在黄金资源基金或自然资源基金中投入多少钱。如此多的面向各个板块的基金实际上增加了一个人在任何给定时刻的投资决策复杂性。通过比较期货市场与不同的股票市场板块和行业群的相对表现，这项任务变得简单多了。这可以用称作相对强度(relative strength)分析的简单的走势图分析法轻易完成。

相对强度分析

这是一种极为简单但有效的走势图分析工具。所有你要做的就是用一个市场实体除以另一个——换言之，画出两个市场的比率。当这个比率线上升时，分子市场就比分母市场强。当这个比率线下降时，分母市场较强。考虑某些你能利用这个简单指标的例子。用商品指数(如 CRB 期货价格指数)除以长期国债期货指数(见图 17.7)。当比率线上升时，商品市场就比债券表现得好。在这种情形下，期货交易者会买入商品，而卖出债券。同时，股票交易者会买入通货膨胀敏感型的股票，并卖出利率敏感型的股票。当比率线下降时，他们会反过来操作。也就是，他们会卖出商品，而买入债券。同时，股票交易者会卖出黄金股、石油股和循环类股，并买入公用事业股、金融股和消费类股(见图 17.8)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



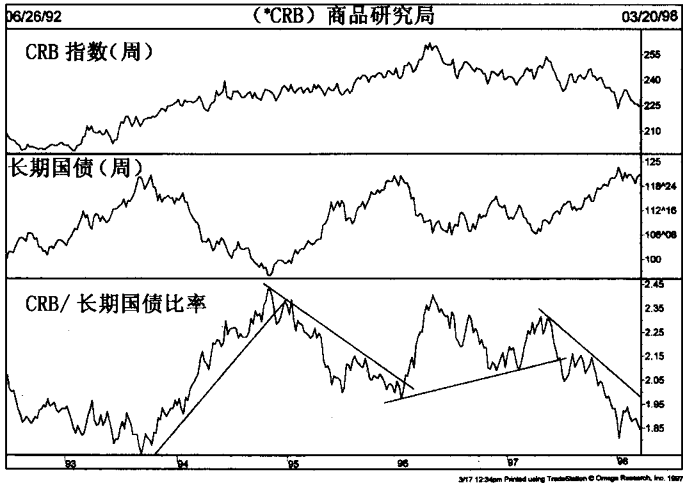


图 17.7 CRB 指数/国债比率告诉我们哪个资产类别更强。1994 年青睐商品,而 1995 年青睐债券。这个比率在 1997 年中大幅下挫,这归因于亚洲金融危机以及对通货紧缩的惧怕。

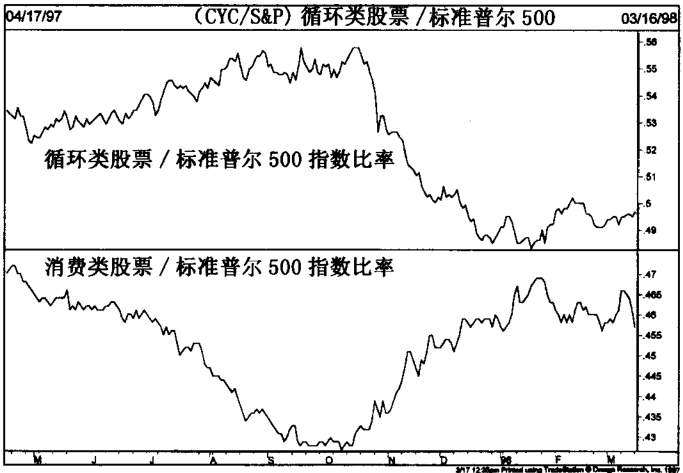


图 17.8 在 1997 年 10 月期间,亚洲金融危机导致资金从循环类股票流向消费类股票,这与图 17.7 中的 CRB/国债比率的下降同时出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相对强度与板块

许多交易所现在交易各种市场板块的指数期权。芝加哥期权交易所的指数期权品种最丰富，包括汽车、电脑软件、环保、游戏、房地产、保健、零售和运输板块的指数。美国股票交易所和费城股票交易所提供银行、黄金、石油、制药、半导体、技术和公用事业这些流行的指数期权。所有这些指数期权都能像其他任何市场那样绘制走势图并分析。在它们身上使用相对强度分析的最佳途径是将它们除以标准普尔 500 指数这样的行业基准。然后，你能确定在所有的市场中哪一个表现出色(上升的 RS 线)或表现差劲(下

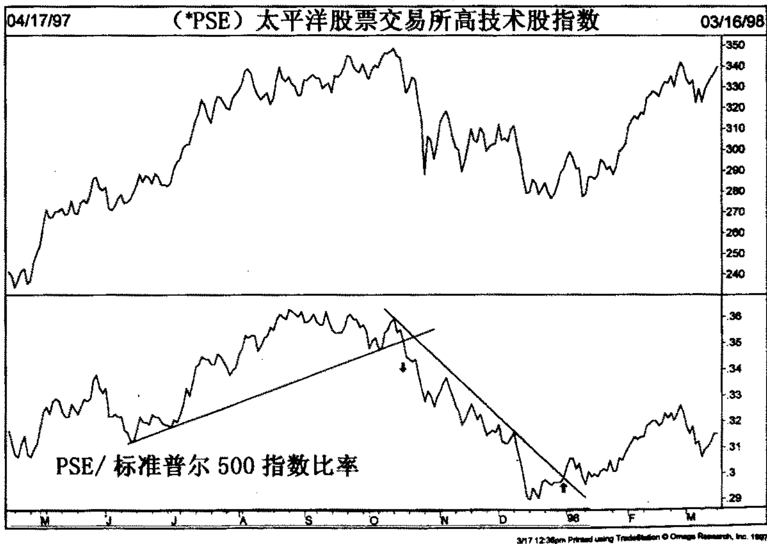


图 17.9　太平洋股票交易所高技术股指数与标准普尔 500 指数的相对强度(比率)。简单的趋势线分析曾帮助观察出技术股在 1997 年 10 月间的向下反转，以及在年末的向上反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



降的 RS 线)。在相对强度线上采用趋势线和移动平均线这样简单的走势图分析工具会帮助你观察它们重要的趋势变化(见图 17.9)。总的思路是将你的资金转入这些市场板块中相对强度线刚掉头向上的板块,并从那些相对强度线刚掉头向下的板块中转出。这些回转运动既可用指数期权本身实现,又可通过匹配不同市场板块和行业群的共同基金实现。

相对强度与个股

投资者有两条途径做到这一点。他们可以仅将他们的资金从一个市场群转入另一个,并驻扎下来。或者,如果他们愿意,他们

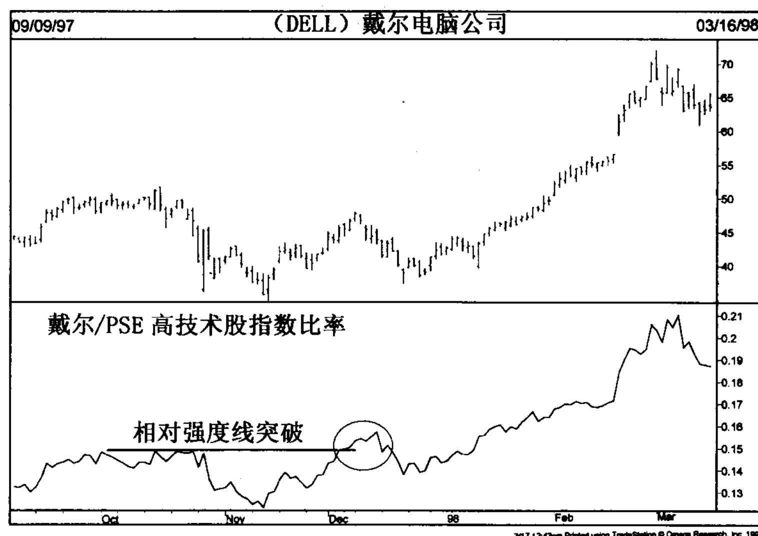


图 17.10 戴尔电脑与太平洋股票交易所高技术股指数在 1997 年末的比率分析曾显示出戴尔是技术板块中表现较好的股票之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可以继续在那些群体中挑选个股。相对强度分析在此也起作用。一旦选定了需要的指数，下一步就是将指数中的个股除以指数本身。这样，你就可以轻易地观察有最大相对强度的个股（见图17.10）。你可以买入显示出最强比率线的股票，或者你可以买入比率线刚刚调头向上的较便宜的股票。然而，这种思路是要避开相对强度（比率线）仍在下降的股票。

自上而下的市场手段

我们在此介绍的是自上而下的市场手段。你从研究主要的市场平均指数开始，以确定市场的总体趋势。然后，你挑选那些显示出最佳相对强度的市场板块或行业群。然后，你在这些群体中挑选显示出最佳相对强度的个股。将市场间原理结合到你的决策过程中，你还可以确定当前的市场高潮青睐的是债券、商品还是股票，这可以在你的资产配置决策中扮演重要的角色。仅通过对比全球不同市场的相对强度，同样的原理还可以应用于国际投资。而且，最后，在此介绍的所有技术分析工具都能应用到共同基金的走势图上，作为对你的分析的最终检查。所有这些工作用价格走势图和电脑轻而易举。设想一下同时对这么多市场运用基本分析的结果。

通货紧缩的情形

这里介绍的市场间原理以20世纪70年代以来的市场趋势为基础。20世纪70年代目睹了有利于商品的无法控制的通货膨胀。20世纪80和90年代的特征是下跌的商品市场（反通货膨胀）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以及债券和股票的大牛市。在 1997 年的下半年,亚洲货币和股票市场的暴跌对铜、黄金和石油这样的市场造成了严重的伤害。几十年来头一次,一些市场观察家关切有益的反通货膨胀(价格以低水平上升)或许会变成有害的通货紧缩(下跌的价格)。十年多来生产者价格按年计算头一次出现下降增加了这种关切。结果,债券和股票市场开始分离。四年中头一次,投资者们转换股票,把钱投入债券以及利率敏感型的股票群,如公用事业股。这种资产配置调整的原因是通货紧缩改变了市场间的情形。债券市场与商品之间的相反关系得到了维持。商品下降而债券市场上升。差异在于股票市场可能会在这种环境中作出负面反应。我们指出这一点是因为,金融市场必须应付价格紧缩的问题已经很久了。万一通货紧缩的确出现,市场间的各种关系仍会存在,只是方式不同。反通货膨胀对商品来说不利,但对债券和股票有利。通货紧缩对债券有利而对商品不利,但也有可能对股票不利。

1997 年中期从亚洲开始的通货紧缩趋势到了 1998 年中期蔓延到了俄罗斯和拉丁美洲,并开始损害全球所有的股票市场。对像澳大利亚、加拿大、墨西哥和俄罗斯这样的商品出口国来说,商品市场大跳水的破坏性冲击特别大。下跌的商品市场和股票市场产生的通货紧缩影响对国债市场有正面影响,国债市场创出新高。1998 年的市场事件是全球市场间联系存在的戏剧性例证,它证明了在通货紧缩的世界中国债与股票可以背离。

市场间的相关性

两个通常同向运动的市场,如债券市场和股票市场,呈正相关。反向运动的市场,如债券市场和商品市场,呈负相关。走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分析软件允许你测量两个不同市场间的相关性。高的正读数意味着强正相关。高的负读数意味着强负相关。接近零的读数意味着两个市场之间相关性小,或不相关。通过测量相关程度,交易者就能够确定对特定市场间关系的强调程度。较高的权重应当放在那些相关性较高的市场中,较低的权重应放在相关性接近零的市场中(见图 17.11)。



图 17.11　下部的线显示长期国债市场与标准普尔 500 指数正相关。在 1997 年的下半年,亚洲金融危机导致了一种不正常分离。投资者们买入债券而卖出股票。

小默里·罗吉里奥(Murray Ruggiero Jr.)在他的著作《控制论的交易战术》(*Cybernetic Trading Strategies*)中介绍了对市场间关系的创造性工作。他还介绍了如何在交易系统中使用市场间过滤器。例如,他证明债券市场中的移动平均线交叉系统可以用作股票指数期货交易的过滤器。罗吉里奥探索了像混沌理论、模糊逻辑和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



神经网络这样的高级人工智能在建立技术交易系统中的应用。他还探索了神经网络在市场间分析领域内的应用。

市场间神经网络软件

市场间关系研究的一个大问题是市场间的关系太多——而且它们全都同时相互作用。这是神经网络发挥作用的地方。神经网络提供了更加量化的结构,以确定并跟踪存在于各个金融市场中的复杂关系。市场技术公司(Market Technologies Corporation, 25941 Apple Blossom Lane, Wesley Chapel, FL 33544, USA。电子邮件地址:45141@profittaker.com;网址:www.profittaker.com/45141)的总裁路易斯·曼德尔逊(Louis Mendelsohn)是20世纪80年代在金融界发展市场间分析软件的第一人。将微机软件和神经网络应用于市场间分析中,曼德尔逊是一位先锋。他的优点(VantagePoint)软件——1991年首次问世——使用市场间原理在利率市场、股票指数、货币市场和能源期货中进行交易。优点软件用神经网络技术探测存在于相关市场中的隐藏的形态和相关性。

结　　论

本章概括了包含在本书中的各个要点,市场间技术分析。它讨论了美元流向商品,流向债券,流向股票的波纹效应。市场间分析工作还发现了全球链的存在。在亚洲、欧洲和拉丁美洲发生的事情对美国的市场有影响,反之亦然。市场间分析对股票市场中的板块旋转散发出了光芒。相对强度分析有助于寻找表现超越总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



体市场的资产类别、市场板块或个股。杰弗里·摩尔博士(Dr. Geoffery Moore)在他的著作《20世纪90年代的先行指标》中介绍了商品市场、债券市场和股票市场间的相互作用遵循一种跟踪商业循环的连续形态。摩尔博士证实了在三种资产类别中的市场间旋转，并指出它们在经济预测中的应用。这样一来，摩尔博士将市场间分析工作和技术分析总体提升到了经济预测的王国。最后，技术分析就像应用于其他市场那样可以应用于共同基金(有一些微小的改动)。就是这么回事，本书中讨论的所有技法都能够应用到共同基金的走势图上。更好的是，共同基金走势图的低波动性使它们成了走势图分析的出色载体。我最新的著作《目视投资者》更广泛地讨论了板块分析与交易的主题，并介绍了如何用走势图分析共同基金然后用来完成各种不同的交易战术(见图17.12)。

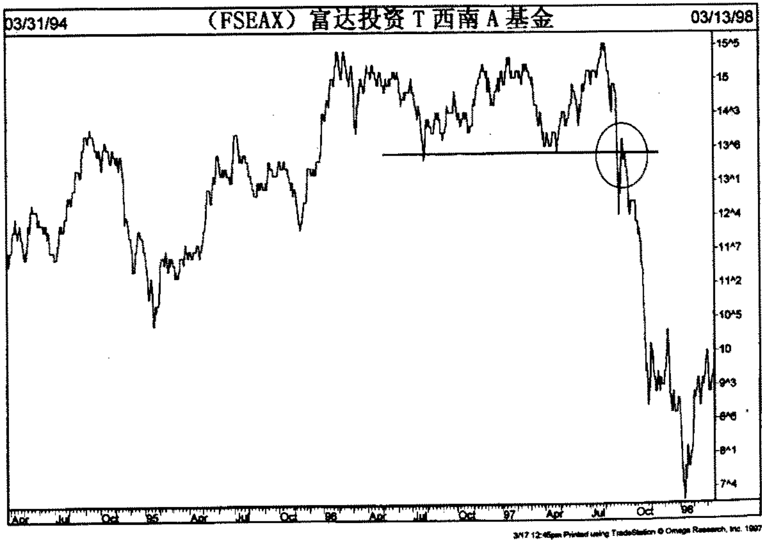


图17.12 走势图分析可以用在共同基金的走势图上。你不必是一个走势图分析专家，就能通过跟踪这个基金看出亚洲即将遇上麻烦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十八章
股票市场指标

测量市场的广泛性

在前一章，我们介绍了在股票市场分析中广泛采用的自上而下的分析手段。用这种手段，你从研究整体市场的健康状况来开始分析。然后，你深入到各个市场板块以及行业群。最后一步是研究个股。你的目标是，当市场在技术上处于健康状态时，从最好的股票群中挑选最好的股票。对各个市场板块和个股的研究可以用本书采用的技术分析工具实现——包括走势图形态、成交量分析、趋势线、移动平均线、振荡量，等等。同样，这些指标也能用于主要的市场平均指数。但有另一类在股票市场分析中广泛采用的市场指标，它们的目的是要通过测量市场的广泛性确定股票市场整体的健康状况。在它们的构建中使用的数据是上升股与下跌股、新高与新低、上升股的成交量与下跌股的成交量。

数 据 样 品

如果你每天检查《华尔街日报》（*The Wall Street Journal*）（第 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



页，C 栏）的股票市场数据库（Stock Market Data Bank）版，你就会发现前一个交易日的下列数据。显示的数字以实际交易日的交易结果为基础。

日志 纽约股票交易所	星期一	日志 纽约股票交易所	星期一
交易的股票家数	3432	上涨股的成交量(000)	248215
上升的股票家数	1327	下跌股的成交量(000)	279557
下跌的股票家数	1559	总成交量(000)	553914
平盘的股票家数	546	收盘报升	－135
创新高的股票家数	78	收盘上涨/下跌比(Trin)	0.96
创新低的股票家数	43		

上面的数字来自纽约股票交易所（NYSE）的交易数据。相似的分析也用于纳斯达克和美国股票交易所。我们将在讨论中专注于 NYSE。正是那样，在那一天道琼斯工业股平均指数上涨了 12.20 点。因此，市场以道指衡量是上涨的。然而，下跌的股票（1559 家）比上涨的股票（1327 家）多，这说明更广泛的市场不如道指的状况那么好。这两组数据说明，那一天市场的广泛性实际上是负的——尽管道指本身收高了。其他数字展现了更加混合的画面。创下 52 周新高的股票数量（78 家）多于那些创新低的股票（43 家）说明了积极的市场环境。然而，收盘报升的股票数（收盘报价上升而不是下跌的股票数）是负的，－135。这意味着，135 家股票已报跌而不是报升收盘，这是一种短期的不利因素。然而，不利的收盘报升家数被 0.96 的阿姆斯（Trin）读数抵消了，0.96 的读数是较有利的。我们会在本章后面研判其原因。所有这些内部市场读数只有一个目的——给我们一个关于市场总体健康状况的更精确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的读数，这种市场总体健康状况并不总能由道指本身的运动反映。

比较市场平均指数

研究市场广泛性的另一个途径是比较股票平均指数本身的表现。用同一天的交易为例，下列数据显示了市场主要平均指数的相对表现：

道琼斯工业股平均指数	+12.20(+0.16%)
标准普尔 500	-0.64(-0.07%)
纳斯达克综合指数	-14.47(-0.92%)
罗素 2000	-3.80(-0.89%)

首先明确的事是，道琼斯工业股平均指数是当天惟一上涨的市场平均指数。在那一晚所有的电视新闻节目中，投资者被告知(以道指为代表的)市场上扬了。然而，所有其他指数实际上是下跌的。还要注意，平均指数的广泛性越强(包含的股票越多)，市场就越糟。比较百分比变化。代表 30 种股票的道指上涨了 0.16%。标准普尔 500 损失了 0.07%。包含 5000 多种股票的纳斯达克综合指数是那一天表现最差的指数，损失了 0.92%。与纳斯达克综合指数一样糟的是罗素 2000 指数(-0.89%)，该指数是 2000 种小型股的度量器。这个简要比较的信息是，尽管道指那一天是上涨的，但以广泛性更强的指数来衡量的总体市场是下跌的。我们将再次回顾比较市场平均指数的观点。但首先，让我们来介绍市场技术分析人士能够分析市场广泛性数字的几种不同途径。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上涨—下跌线

这是最著名的广泛性指标。上涨—下跌线的构建极为简单。纽约证券交易所每一天的交易都产生了一定数量的上涨股和一定数量的下跌股，以及一定数量的平盘股。这些数值每天在《华尔街日报》和《投资者业务日报》上公布，并用来构建一条日上涨—下跌(AD)线。计算 AD 线的最常用途径是求上涨的股票数与下跌的股票数之间的差值。如果上涨的股票比下跌的多，这一天的 AD 值就是正的。如果下跌的股票比上涨的多，那一天的 AD 线就是

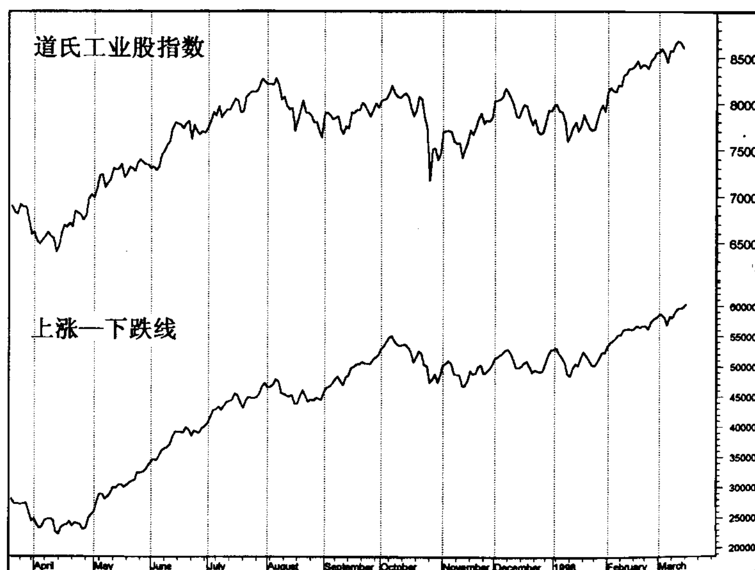


图 18.1　NYSE 的上涨—下跌线与道琼斯工业股平均指数。在健康的市场中，两条线应像这样一起向上运动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



负的。然后，这个正值或负值要加到累积的 AD 线上。AD 线显示出自己的趋势。这个概念是确定 AD 线与市场平均指数朝同一方向运动(见图 18.1)。

AD 背离

上涨—下跌线测量的是什么？上涨—下跌线告诉我们 3500 种 NYSE 股票的广阔世界是否与被广泛跟踪的股票平均指数一起上涨，后者仅包括 30 种道琼斯工业股或者标准普尔 500 指数中的 500 种股票。解释一句华尔街的格言：上涨—下跌线告诉我们“部队”是否跟上了“将军”。例如，只要 AD 线与道琼斯工业股平均指数一起上扬，市场的广泛性和健康状态就是良好的。当 AD 线开始与道指背离时，危险就出现了。换言之，如果你有一种道琼斯工业股平均指数创了新高而更广泛的市场(以 AD 线衡量)却没有跟上的形势，那么技术分析人士就开始担心“不佳的市场广泛性”或 AD 背离。历史上，AD 线遥遥领先市场平均指数达到顶峰，这就是为什么它如此受到关注。

日 AD 线与周 AD 线

我们在此介绍的日 AD 线更适于主要市场平均指数的短期至中期比较。对于回溯几年的比较，它不太有效。周 AD 线测量了整个一周的上涨股与下跌股之比。这些数值每周末会在《巴伦》周刊上刊登。周上涨—下跌线被认为更适于跨越几年的比较。尽管日 AD 线的负背离会警告市场中的短期至中期问题，但仍有必要在周 AD

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



线上显示出相似的背离以印证更加严重的问题正在发生。

AD 线的变体

既然在 NYSE 交易的股票数量连年递增，某些市场分析人士相信从上涨的股票数中减取下跌的股票数给了更近的数据更大的权重。为了解决这个问题，许多技术分析人员青睐使用上涨/下跌比率，这个比率用上涨的股票数除以下跌的股票数。某些人还相信，还有一个包括平盘的股票数的值存在于计算中。无论用什么方法计算 AD 线，它的用途都是一样的——即测量更广泛市场的方向，并确定它的运动与构建基础狭窄但流行的市场平均指数的运动同向。上涨—下跌线也能为美国股票交易所和纳斯达克市场构建。市场技术分析人士喜欢在 AD 线上构建超买/超卖振荡量，以帮助测量这种广泛性数值本身的短期至中期的市场极端。广为人知的例子之一是麦克莱伦振荡量（McClellan Oscillator）。

麦克莱伦振荡量

由谢尔曼·麦克莱伦（Sherman McClellan）开发的这种振荡量是通过求两条 NYSE 日上涨—下跌数值的指数移动平均线之间的差值来构建的。麦克莱伦振荡量是日净上涨下跌值的 19 天（10% 趋势）和 39 天指数移动平均线之间的差值。这个振荡量围绕着零线波动，其上下限范围是 + 100 至 – 100。麦克莱伦振荡量读数在 + 100之上是超买市场的信号。读数低于 – 100 被认为是超卖的市场。振荡量向上或向下穿越零线也分别被研判成短期至中期的买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



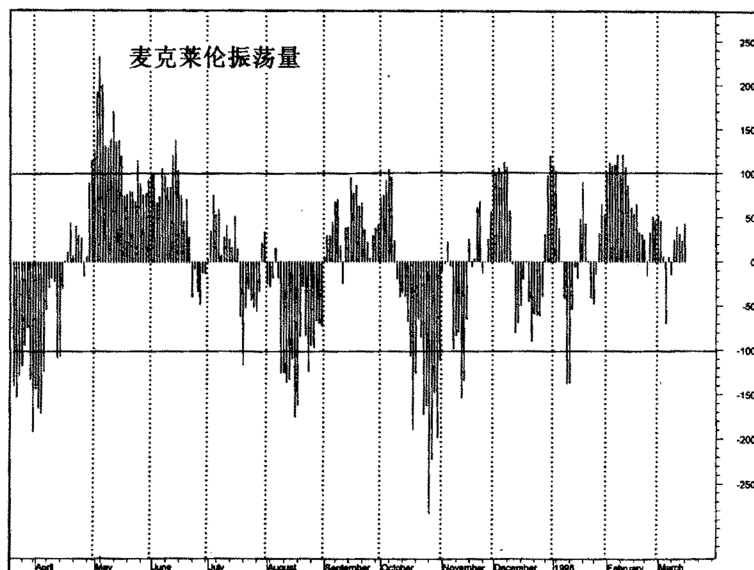


图 18.2 以直方图显示的麦克莱伦振荡量。穿越到零线之上是有利的信号。读数在 + 100 之上是超买，而读数在 - 100 之下是超卖。注意 1997 年 10 月间的极端超卖读数。

入信号或卖出信号(见图 18.2)。

麦克莱伦总和指数

总和指数(summation index)仅仅是麦克莱伦振荡量的长期版。麦克莱伦总和指数是每一天麦克莱伦振荡量正读数或负读数的累计和。鉴于麦克莱伦振荡量是用于短期至中期的交易，这个总和指数为市场的广泛性提供了长期观察，因此用来发现主要的市场转折点(见图 18.3)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



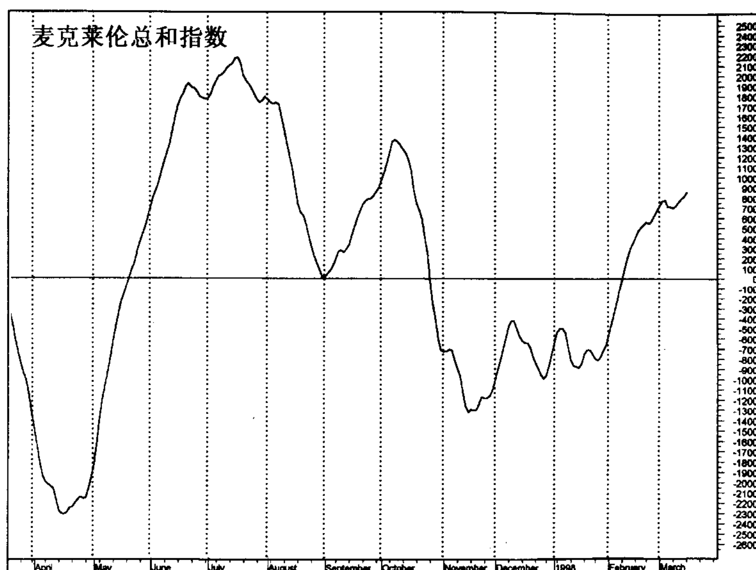


图 18.3 麦克莱伦总和指数仅仅是麦克莱伦振荡量的长期版。这个总和指数用于主要趋势的分析。总和指数穿越到零线之下是不利的。1998 年 2 月的信号是有利的。

新 高 与 新 低

除了上涨和下跌股数之外,金融报刊还出版创 52 周新高和 52 周新低的股票数。这里再一次强调,这些数值以日和周为基础。有两种途径显示这些数值。一个是分别画出两条线。因为,日值有时可能是不稳定的,因此要画出移动平均线(通常是 10 日线)代表两条线的更加平滑的画面(见图 18.4)。在强势市场中,创新高的股票应比创新低的股票多得多。当创新高的股票数量开始下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



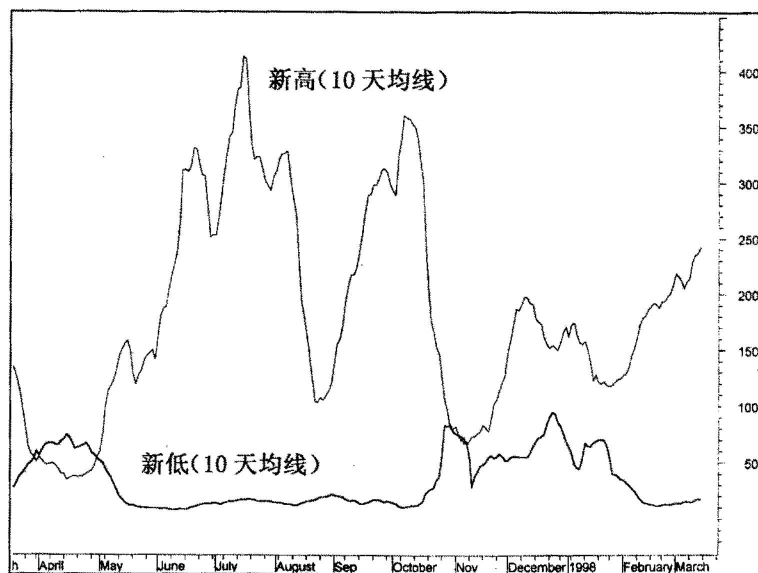


图 18.4 创新高的股票数的 10 天均线与创新低的股票数的 10 天均线。一个健康的市场应当看到更多的股票创新高而不是创新低。在 1997 年 10 月期间,这两条线在恢复它们的看涨排列前几乎交叉。

时,或创新低的股票数量开始增加时,就给出了警告信号。当创新低的股票数的移动平均线上穿创新高的股票数的移动平均线时,就激发了不利的市场信号。它还能显示出,当创新高的股票数达到极端时,市场就有了见顶的倾向。相似地,当创新低的股票数达到极端时,市场就接近底部了。使用创新高与创新低的股票数的另一个途径是绘制两条线之间的差值。

新高一新低指数

新高一新低指数(new high-new low index)的优势是，它能够直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



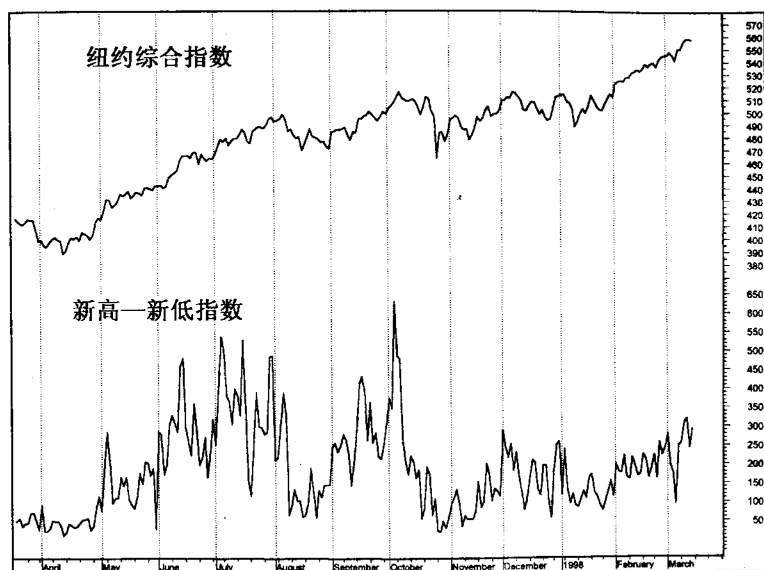


图 18.5 新高—新低指数与 NYSE 综合指数。这条线绘制出了创新高的股票数与创新低的股票数之间的差值。上升的线是有利的。注意 1997 年 10 月间的竖直下挫。

接用来与一个主要的市场平均指数相比较。在这种方式下，新高—新低线可以像上涨—下跌线那样使用(见图 18.5)。新高—新低线的趋势可以绘制出来，并能用来发现市场背离。例如，道指创新高，但没有新高—新低线创出相应的新高的配合，就可能是更广泛的市场走弱的信号。趋势线和移动平均线的分析可以应用于新高—新低线。它的重要价值在于印证股市主要趋势或与股市主要趋势背离，并给出总体市场的潜在趋势变化的早期警告。亚历山大·艾尔德博士(Dr. Alexander Elder)形容新高—新低指数“很可能是最好的股票市场先行指标”。见《为生计而交易》(*Trading for a Living*)(威利)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



艾尔德博士建议用直方图绘制这个指标，水平的参考点是其零线，这使背离容易识别。他指出，上穿或下穿零线也反映了市场心态在看涨和看跌之间转移。

上涨成交量与下跌成交量

这是用来测量市场广泛性的第三种也是最后一种数据。纽约证券交易所还提供上涨股和下跌股的成交量。这个数据可在第二天出版的金融刊物中得到。因此，就有可能在任何给定的时间比较上涨成交量与下跌成交量，以衡量哪一个占优势(见图 18.6)。

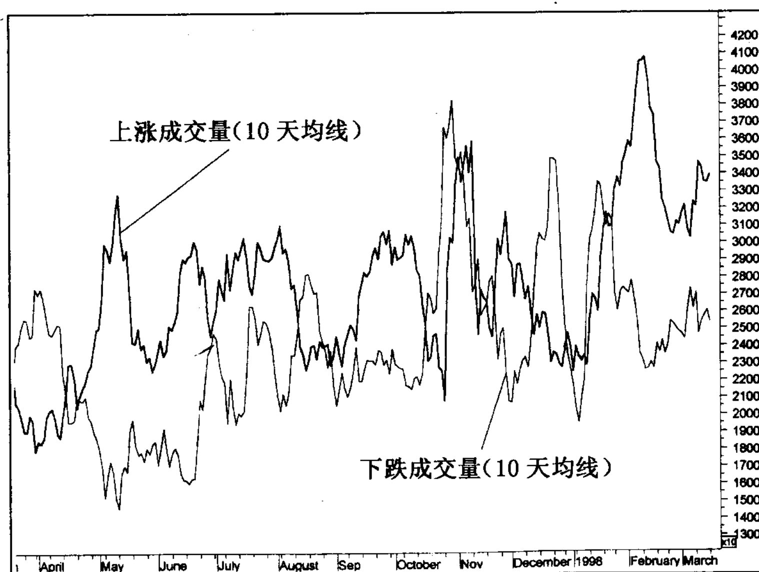


图 18.6　股票市场上涨成交量(黑线)与下跌成交量的 10 天均线。强势市场的上涨成交量应大于下跌成交量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上涨成交量与下跌成交量可以用两条线来表示(正如我们处理新高和新低的数值一样),或者用一条线来显示两者之间的差值。用任何一种方法,研判总是相同的。当上涨成交量居优时,市场呈强势。当下跌成交量较大时,市场呈弱势。结合上涨股数和下跌股数与上涨成交量和下跌成交量是可能的。这就是理查德·阿姆斯(Richard Arms)在创造阿姆斯指数(Arms Index)时所做的。

阿姆斯指数

得自其创造者理查德·阿姆斯的阿姆斯指数是一种比率的比率。它的分子是上涨股数除以下跌股数。分母是上涨成交量除以下跌成交量。阿姆斯指数的目的是衡量是上涨股的成交量大还是下跌股的成交量大。低于 1.0 的读数表示上涨股的成交量大,因此是有利的。大于 1.0 的读数反映出下跌股的成交量大,因此是不利的。在交易日内,阿姆斯指数的读数非常高是有利的,而非常低的读数是不利的。因此,阿姆斯指数是一种相反指标,与市场反向运动。通过跟踪它的走向,并发现短期市场极端信号,它能用于日内交易(见图 18.7)。

TRIN 与 TICK

阿姆斯指数(TRIN)可以与 TICK 指标结合使用于日内交易。TICK 测量了以报升成交的股数与以报跌成交的股数之间的差值。TICK 是日上涨—下跌线的一分钟一分钟的版本,因此用于相同的目的。在交易日内结合两者的时候,上升的 TICK 指标和下跌的阿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



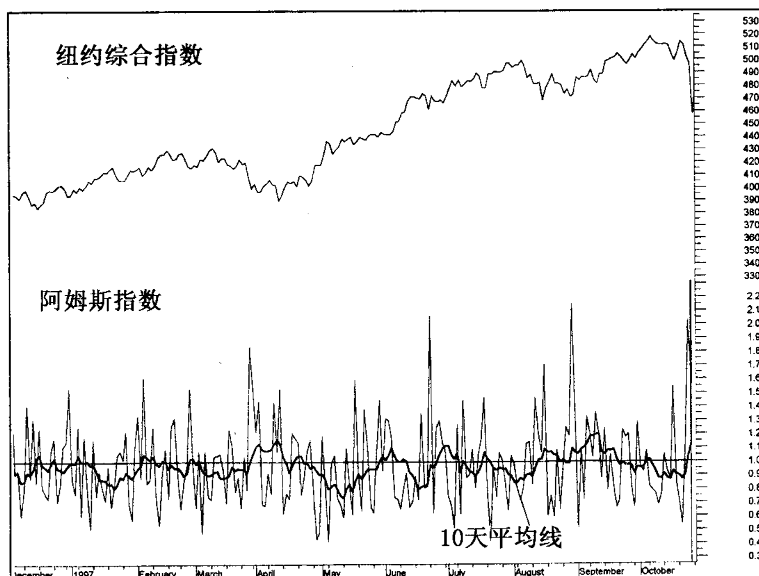


图 18.7 阿姆斯指数(又称作 TRIN)与市场反向运动。出奇高的长钉通常发出市场见底的信号。阿姆斯指数的 10 天移动平均线是观察这个反向指标的普遍途径。

姆斯指数(TRIN)是有利的,而下跌的 TICK 指标和上升的阿姆斯指数(TRIN)是不利的。不过,阿姆斯指数也能用于长期分析。

平滑阿姆斯指数

尽管阿姆斯指数在整个交易日内得到引用,并有一些短期预测价值,但大多数交易者使用其 10 天移动平均线。按阿姆斯本人的说法,阿姆斯指数的 10 天移动平均线在 1.20 以上被认为是超卖,而 10 天阿姆斯值低于 0.70 是超买,尽管这些数字会根据市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的总体趋势移动。阿姆斯还表示青睐斐波纳奇数字。他建议使用21天阿姆斯指数,作为对10天版本的补充。他还使用阿姆斯指数的21和55天移动平均线交叉进行中期交易。更深入的分析,请见小理查德·W.阿姆斯所著的《阿姆斯指数》(*The Arms Index*)(TRIN)。

开口式阿姆斯指数

在计算10天阿姆斯指数时,每一天的收盘值是通过四个变量确定的,而且这个最终值用10天移动平均线平滑。在阿姆斯指数

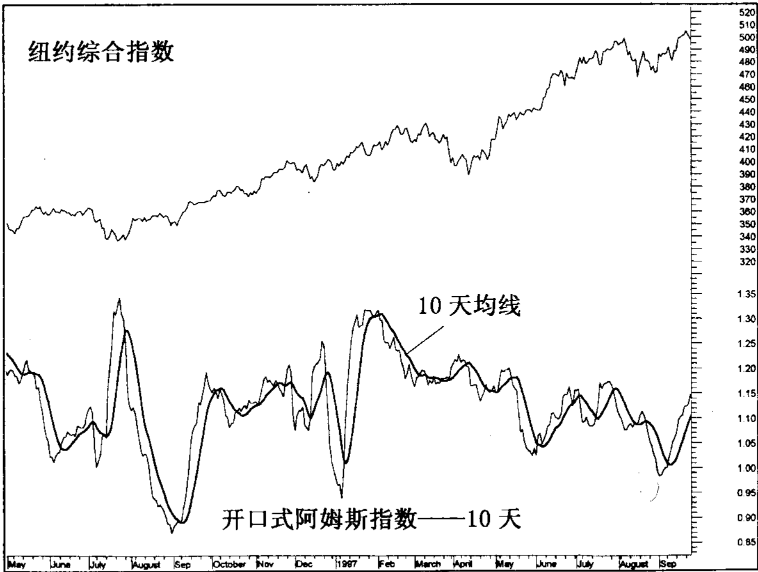


图 18.8　10天开口式阿姆斯指数给了这个指标平滑得多的外形,但仍与市场反向运动。阿姆斯指数穿越10天移动平均线(黑线)常常发出转折点的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的“开口式”版本中，公式的四个部分分别在 10 天中平滑。因此，开口式阿姆斯指数(Open Arms Index)是从这四个不同的平均数计算出来的。许多分析人士更喜欢开口式阿姆斯指数，而不是其原始版。不同的移动平均线长度，像 21 和 55 天，也能应用于开口式阿姆斯指数(见图 18.8)。

等成交量走势图

尽管阿姆斯以创造阿姆斯指数而闻名，但他还探索过其他结合价格与成交量分析的途径。在这之中，他创造了一种走势图分析的全新形态，称作等成交量(equivolume)。在传统的柱线图中，每天的交易区间反映在价格柱线上，而成交量柱线则画在走势图的底部。既然技术分析人士要结合价格与成交量分析，他们就必须同时观察走势图的两个部分。在等成交量走势图上，价格柱线都以矩形来表示。矩形的高度测量了一天的交易区间。矩形的宽度取决于当天的成交量。较大的成交量产生了更宽的矩形。较少的成交量反映在更窄的矩形中(见图 18.9)。

通常，看涨的价格突破应当总是伴随着交易活动的爆发。因此，在等成交量走势图上，看涨的价格突破应当伴随着明显放宽的矩形。等成交量走势图分析将价格与成交量分析结合到了一幅走势图上，使价格与成交量之间的对比更加容易。例如，在上升趋势中，上涨日应当见到更宽的矩形，而下跌日应当见到更窄的矩形。等成交量走势图分析能够应用于市场平均指数以及个股，而且能够画成日走势图和周走势图。更多的信息，参考理查德·阿姆斯所著的《股票市场中的成交量循环》(*Volumn Cycles in the Stock Market*)(道琼斯—欧文，1983 年)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



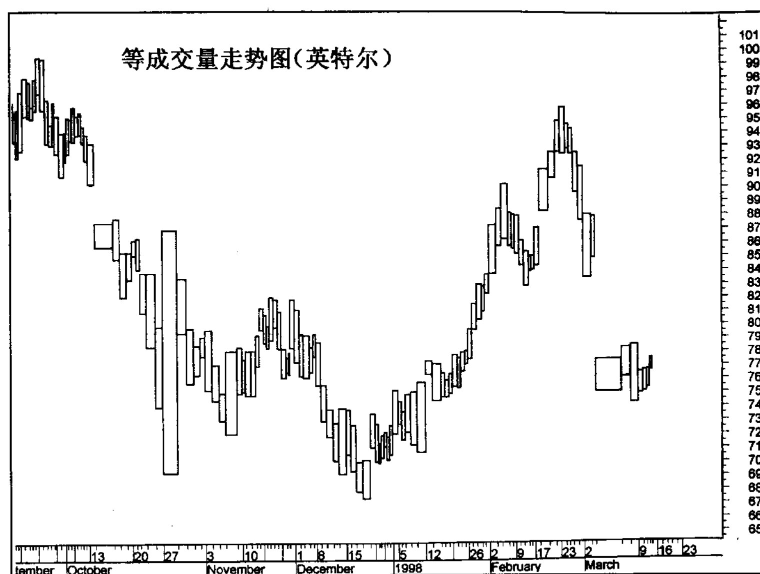


图 18.9 等成交量走势图结合了价格与成交量。每一个矩形的宽度(日柱线)取决于成交量。较宽的矩形表示较大的成交量。在英特尔的最后一次下跌中矩形开始放宽——一个不利的信号。

烛 光 图

在第十二章中,雷格·莫里斯介绍了蜡烛图分析。1990 年,在《股票与商品技术分析》(*Technical Analysis of Stocks and Commodities*)杂志发表的一篇题为“东西方相遇:烛光走势图分析”(East Meets West: CandlePower Charting)的文章中,莫里斯提出将蜡烛图与阿姆斯的等成交量走势图分析法相结合。莫里斯的版本以等成交量格式显示蜡烛图。换言之,蜡烛线的宽度取决于成交量。成交量越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大,蜡烛线就越宽。莫里斯称这种结合是烛光(candlepower)图。引用其文章中的话:"……烛光图即使不能提供比等成交量走势图和蜡烛图更好的信息,也提供了相似的信息,而且看上去与两者一样吸引人。"莫里斯的烛光图技法能在 Metastock 走势图分析软件上实现[由 Equis International 出版,3950 S. 700 East, Suite 100, Salt Lake City, UT 84107, USA。电话:(800)882—3040, www.equis.com]。但是它的名称已经改成了蜡烛成交量(candlevolume)(见图 18.10)。

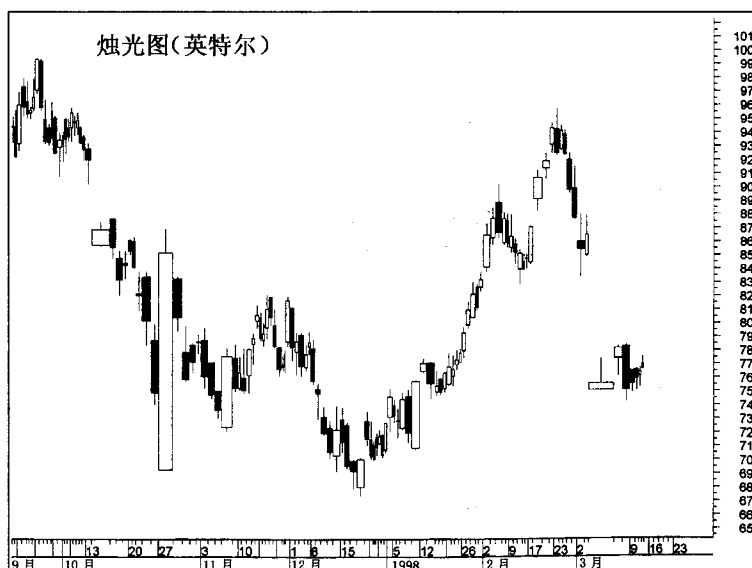


图 18.10 烛光图(也称蜡烛成交量)结合了等成交量与蜡烛图。每一根蜡烛(日柱线)的宽度取决于成交量。

比较市场平均指数

在本章开头,我们曾提到测量市场广泛性的另一个途径是比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



较不同的市场平均指数本身。我们在此主要讨论道琼斯工业股平均指数、标准普尔 500、纽约股票交易所指数(New York Stock Exchange Index)①、纳斯达克综合指数以及罗素 2000。每一种指数都测量了市场的略有差别的各个部分。道指与标准普尔 500 捕获市值庞大的股票中的相对一小部分股票的趋势。NYSE 综合指数包括所有在纽约股票交易所交易的股票,因此给出了相对较宽的视野。通常,道琼斯工业股平均指数的突破如果要有持久力的话,就应当有标准普尔 500 和 NYSE 综合指数的相似突破的印证。

大多数重要的背离涉及纳斯达克综合指数与罗素 2000。纳

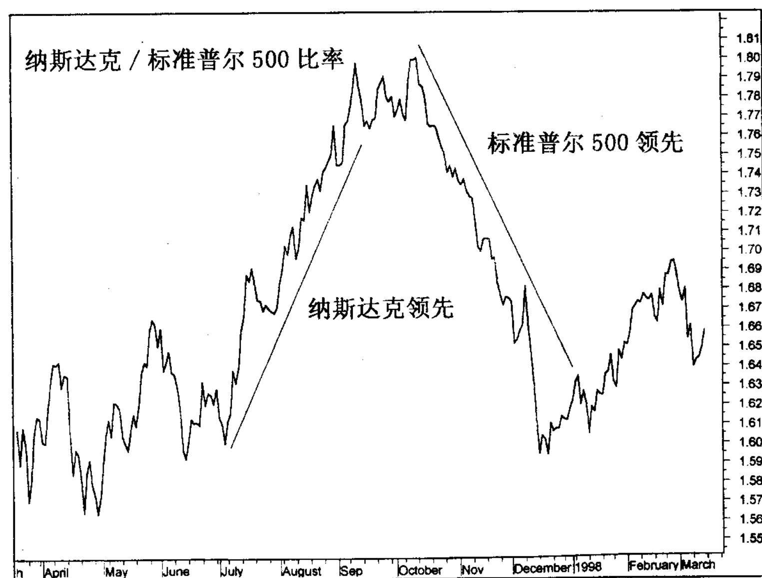


图 18.11 纳斯达克综合指数/标准普尔 500 比率告诉我们技术股领先于市场还是落后于市场。比率上升对市场来说通常更好。

① 即 NYSE 综合指数。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯达克综合指数拥有最多的股票(5000家)。然而,既然纳斯达克综合指数是一种以市值为权重的指数,它通常就要受制于像英特尔和微软这样的一百家最大的技术股。因此,纳斯达克综合指数更多的是对技术板块走向的衡量。罗素2000对小型股的测量更真实。然而,如果市场真正健康的话,那么两种指数就应与道指和标准普尔500一起上扬。

相对强度分析(RS)在此扮演有效的角色。纳斯达克综合指数与标准普尔500的比率告诉我们技术股领先于市场还是落后于市场。如果它们领先,而且比率线也在上升,那对市场来说通常就更好(见图18.11)。比较罗素2000与标准普尔500告诉我们"部队"是否正在跟着"将军"。如果小型股显示的相对强度较低,或者远远落后于大型股,那通常就是市场的广泛性正在减弱的信号(见图18.12)。

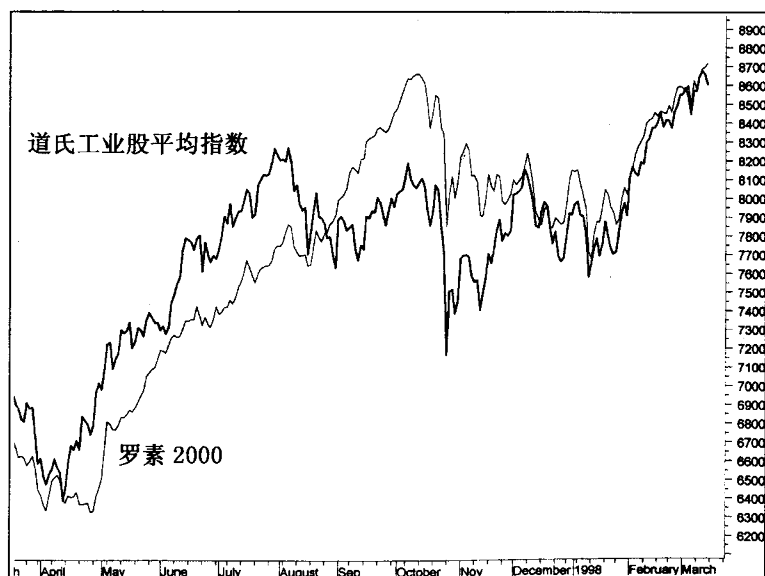


图18.12 小型股罗素2000指数与大型股道指的叠加对比。最好是两条线同时上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结 论

比较两个市场平均指数以发出印证或背离信号的另一个例子涉及道氏理论。在第二章中,我们曾讨论过道琼斯工业股平均指数与道琼斯运输股平均指数之间关系的重要性。当两者共创新高时,道氏理论的买入信号就出现了。当一个指数与另一个背离时,就给出了警告信号。因此,可以看出对市场广泛性以及印证与背离的相关问题的研究可以采用许多形式。要遵循的总规则是,沿同一方向运动的股票市场平均指数越多,这种趋势持续的机会就越大。此外,要检查上涨—下跌线、新高—新低线以及上涨—下跌成交量线,以确定它们也沿同一方向运动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十九章
资源汇总——一览表

正如本书证明的那样，技术分析是许多手段的混合。每一种手段都为分析人士增添了对市场的某些知识。技术分析很像是在玩巨大的拼板游戏。每一种技术分析工具都有一个拼图难题。我的市场分析手段是尽可能结合更多技法。每一种手段在某种市场环境中效果更好。关键在于知道在当前的市场环境中要强调哪一种工具。这随知识和经验而来。

所有这些手段都在一定程度上重叠，并相互补充。使用者看清这些相互关系，并能将技术分析看作这些部分的总和的那一天，就是这个人配得上技术分析人士头衔的那一天。下面的一览表至少可用来在初期帮助使用者接触所有的基础。稍后，这张一览表就成了第二个天性。这张一览表并非无所不包，但确有需要牢记的重要因素。严谨的市场分析很少做那些一眼见底的事。技术分析人士不断地寻找未来市场运动的线索。使分析人士倾向于沿此方向或彼方向交易的最终线索常常是某些其他人没有注意到的次要因素。分析人士考虑的因素越多，发现正确线索的机会就越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术分析一览表

1. 市场总体的方向是什么?
2. 各种不同的市场板块的方向是什么?
3. 周走势图和月走势图在显示什么?
4. 主要趋势、中期趋势和小趋势是上升、下降还是横向伸展?
5. 重要的支撑位和阻力位在何处?
6. 重要的趋势线或通道在何处?
7. 成交量和持仓量印证了价格行为吗?
8. 33%、50%和 66%回撤在何处?
9. 有价格缺口吗? 是何种类型的?
10. 有什么主要的反转形态吗?
11. 有什么持续形态吗?
12. 从这些形态得出的价格目标在何处?
13. 移动平均线指向哪?
14. 振荡量显示超买还是超卖?
15. 振荡量有明显的背离吗?
16. 相反意见数字在显示极端吗?
17. 艾略特波浪形态显示出了什么?
18. 有明显的三浪或五浪形态吗?
19. 斐波纳奇回撤或投射价格目标怎样?
20. 有应到的循环顶部或底部吗?
21. 市场正在显示右移或左移吗?
22. 电脑趋势向哪运动:上升、下降还是横向延伸?
23. OX 图和蜡烛图正在显示什么?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当你得出了看涨或看跌的结论之后，再问你自己下列问题。

1. 这个市场趋势在今后几个月内朝哪走？
2. 我要在这个市场中买入或卖出吗？
3. 我将交易的单元有多少个？
4. 如果我判断失误，那我准备拿多少钱去承受风险？
5. 我的利润目标是什么？
6. 我在何处入市？
7. 我将采用何种类型的委托？
8. 我将在何处设置保护性的止损委托？

仔细检查这份一览表并不能保证正确的结论。它仅是帮助你提出正确的问题。提出正确的问题是发现正确答案的最可靠途径。成功交易的关键是知识、纪律和耐心。倘若你已经有了知识，那么实现纪律和耐心的最佳途径就是做你自己的家庭作业，并制定行动计划。最后一步是将计划付诸实践。即使如此也不能确保成功，但是它能大大增加在金融市场中获胜的机会。

如何协调技术分析与基本分析

尽管技术分析人士和基本分析人士常常争执不下，但也存在为共同利益合作的途径。市场分析可以从任何一个方向进行。尽管我认为技术性因素确实领先于已知的基本面，但是我也相信任何重要的市场运动必定是由内在的基本因素导致的。因此，对于技术分析人士来说，对市场的基本面有所了解是有意义的。如果没有别的情况，技术分析人士可以向他或她的基本分析对手请教，看看基本面发生了什么情况，以证实从价格走势图上识别出的重大市场运动。另外，看看市场如何对基本面消息作出反应，也能作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为一种极佳的技术性迹象。

基本分析人士可以用技术面因素来印证分析，或作为某些大事或许正在发生的警报。基本分析人士可以参考价格走势图，或使用电脑趋势跟踪系统作为一种过滤器，以避免逆着现存的趋势建仓。价格走势图上某些不寻常的活动可以充当对基本分析人士的警告，使他或她更仔细地研究基本面的条件。我在一家大经纪公司的技术分析部门任职期间，常常到基本分析部门讨论某些在价格走势图上看来即将到来的市场运动。我常常得到像“绝不会这样”和“不可能”这样的回应。经常地，同一个人会在几周后匆忙寻找基本面的原因，以研判突然出现的且“意外的”市场运动。在这个领域，显然有很大的协调与合作的余地。

注册市场技术分析师(CMT)

很多人使用技术分析，并对各种不同市场的技术条件发表看法。但他们真的有资格这样做吗？你怎么知道？毕竟，你不会去看一名在墙上没有挂着医学学位的医生。你也不会向没有通过律师业考试的律师咨询。你的会计师必定是一位 CTA。* 如果你问一位证券分析师对某个股票的评估，那么你当然会确信他或她是一位注册金融分析师(Chartered Financial Analyst，CFA)。为什么你不对技术分析人士有同样的警惕呢？

市场技术分析师协会(MTA)通过创立注册技术分析师(CMT)计划，解决了这个问题。CMT 计划是一种三步式的测验过程，证明分析人士在他或她的名字后有资格加上 CMT 这几个字母。大

---

* 原文如此，似应为 CPA。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多数专业的技术分析人士已经通过了这个计划。下一次,当有人向你提供他或她的技术分析观点时,就得检查一下 CMT 这几个字母。

市场技术分析师协会(MTA)

市场技术分析师协会是世界上最古老、也最著名的技术分析协会。它成立于 1972 年,目的是鼓励交流技术分析思想,教育大众和投资界,并在技术分析人士中建立道德规范和职业标准。[1998 年 3 月 11 日,MTA 庆祝了它的 25 岁生日。这一事件因三位协会的创始人——拉尔夫·阿坎帕拉(Ralph Acampora)、约翰·布鲁克斯(John Brooks)和约翰·格里利(John Greeley)——出现在纽约的月度会议上而引人注目。]MTA 的会员包括全职技术分析人士和其他有兴趣的参与者(称作成员)。月度会议在纽约举行[Market Technicians Association, Inc., One World Trade Center, Suite 4447, New York, NY 10048, USA。电话:(212)912—0995,电子邮件地址:shelleymta@aol.com],同时每年 5 月在美国各地举办年度讲习会。会员可以接入 MTA 图书馆以及电脑公告板。协会还出版月度通讯和定期 MTA 杂志。某些地区分部已经形成。MTA 的会员还是技术分析师国际联盟(International Federation of Technical Analysts, IFTA)的同仁。

技术分析的全球性进展

1985 年秋,几个国家的技术分析师代表在东京召开会议,起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



草了技术分析师国际联盟(IFTA, Post Office Box 1347, New York, NY 10009, USA)的章程。那以后,这个组织已经成长为包括来自二十多个国家的技术分析组织。会员的乐事之一是每年在澳大利亚、日本、巴黎、罗马举行的年会,因为各个国家的技术分析组织主办每一个讲习会。我自豪地说,1992 年我因“对全球技术分析的杰出贡献”而获得了在 IFTA 大会上颁发的第一次奖励。

任何名称的技术分析

在美国应用了一个世纪(在日本是 300 年)之后,技术分析比以往更加流行。当然,它并非总叫技术分析。在我的著作《目视投资者》中,我称其为目视分析。这只是为了使人们远离技术分析的胁迫性头衔,并使他们更进一步地印证这种有价值的手段。无论你称它是什么,人们以不同的名称实践技术分析。大量的金融组织雇用技术分析人士,他们的工作是要捣弄各种市场价格以发现昂贵(超买)或便宜(超卖)的股票或股票群。他们称作定量分析人士,但他们捣弄的数字常常与技术分析人士捣弄的一样。金融报刊已经将这一“新的”交易者阶层称作“动量”选手。这些交易者从那些显示出动量不足的股票和股票群中撤出资金,并投入到那些动量充足的股票和股票群中。他们使用以一种称作相对强度的技法。当然,我们将“动量”和“相对强度”当作技术分析术语。

然后,还有经纪公司的“基本面”升级与降级。你注意到了这些“基本面”变化在“走势图”向上突破或向下突破后的那一天出现吗? 经济学家——当然不会认为他们自己是技术分析人士——总是使用各种走势图测量通货膨胀、利率和各种经济指标的动向。而且,他们讨论这些走势图的趋势。甚至像市盈率这样的基本面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工具对于他们来说也是技术性的。任何时候，当你将价格引入方程式，你就是在进入技术分析的王国。否则，当证券分析人士说股票市场的红利率太低的时候，他们不就是在说市场过高了吗？这与说市场超卖了不是一回事吗？

最后，学术界将技术分析在行为金融学(behavioral finance)的新名称下重新使用。多年来，学术界支持有效市场假设以证明技术分析根本没有作用。不止一家权威机构像联邦储备委员会(Federal Reserve Board)那样对这些观念持有怀疑。

联邦储备银行最终认可

1995年8月，纽约联邦储备银行以"头肩形：并不只是一种古怪的形态"为题发表了一份参谋报告。这份报告是要检验头肩形在外汇交易中的有效性。(该报告提到本书的第一版为技术分析的主要资源之一。)引言的开篇如下：

> 技术分析——基于以往价格运动的价格运动预测，已经显示出产生了统计上的巨大利润，尽管它与大多数经济学家的"有效市场"观点不相容。(纽约联邦储备银行，C.L.奥斯勒与P.H.凯文·常，《参谋报告》第四号，1995年8月。)

最近一份报告——1997年秋由圣路易斯联邦储备银行发表——也提到技术分析的用处以及有效市场假设的相对优点。(该报告也提到《期货市场技术分析》为技术分析的主要信息来源之一。)在题为"反思有效市场假设"的段落下，作者写到：

> 在先前部分介绍的技术性交易规则的成功在随后一些研究中是有代表性的，这些研究表明，简单的有效市场假设未能从重要方面解释外汇交易市场实际如何运作。尽管这些结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对市场实践者来说并不惊奇，但它们已经有助于说服经济学家研究市场的各种特征……这或许可以研判技术分析的获利能力。[尼利(Neely)]

结　论

如果模仿是奉承的最亲密形式，那么市场技术分析人士应当感觉备受奉承。技术分析以许多不同的名称得到实践，而且常常是被那些或许不知道他们正在使用技术分析的人实践。但是，它正在得到实践。技术分析已经进化。例如，市场间分析的引入已经将焦点从"单一市场"分析转向以相互依赖的概念看待各个金融市场。全球所有的市场相互联系的观点也不再受到质疑。这就是为什么技术分析的通用语言使它在各个金融市场——国内的和国外的——变得如此相互缠绕的世界中尤其有效。在一个电脑技术和闪电般迅速的通讯要求快速响应的世界中，解读市场信号的能力比以往更加至关紧要。而且解读市场信号是技术分析的全部。查尔斯·道在20世纪初引入了技术分析。在20世纪即将结束的时候，道先生会为他创始的东西感到自豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附　　录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 A:
高级技术分析指标*

这篇附录介绍了几种更加高级的技术分析方法,这些方法可以单独使用,或与其他技术分析方法结合使用。与任何技术分析手段一样,我总是建议投资者在实际的投资之前进行他们自己独立的测试和研究。

需 求 指 数 (DI)

大多数技术分析人士同意成交量分析是确定市场走向非常重要的环节这一观点。需求指数是早期的成交量指标之一,它是由詹姆斯·斯拜特在20世纪70年代开发的。其公式非常复杂(见本附录的结尾)。需求指数是买压与卖压的比率。当买压大于卖压时,DI 在零线之上,这是有利的。卖压过大意味着 DI 低于零线,这说明市场会继续走低。大多数交易者还寻找 DI 与市场之间的背离。

图 A.1 是长期国债期货从 1994 年早期至 1997 年末期的周走

* 本附录由托马斯·E.阿斯普瑞准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



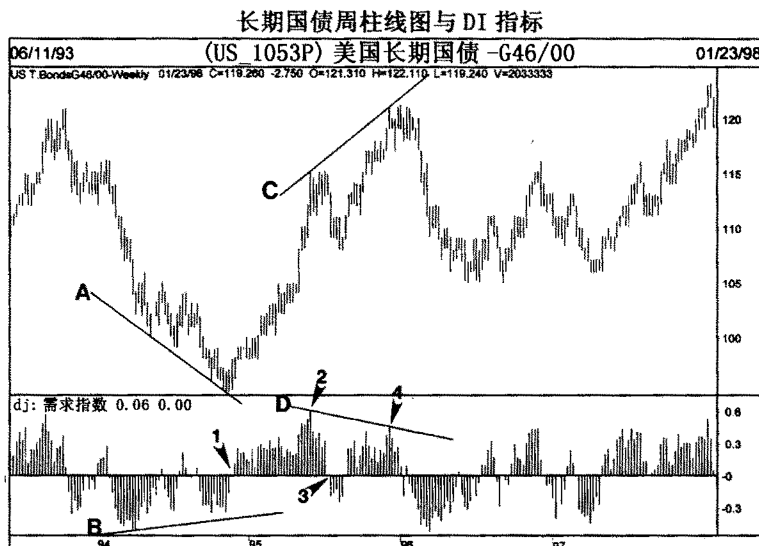


图 A.1 需求指数(DI)——结合了价格和成交量,在此以直方图显示。值大于零是有利的;小于零就是不利的。注意 1994 年末的看涨背离,以及 1995 年末的看跌背离。(由 MetaStock Equis 国际公司提供。)

势图。从 1994 年 4 月至 11 月,DI 几乎都处于零线之下,因为国债从 104 美元下跌至 99 美元的区域。尽管市场创出新低(线 A),但 DI 却形成了较高的低点(线 B)。这是经典的有利背离,或看涨背离,这说明债券市场正在筑底。当 DI 在点 1 处运动到零线之上时,这种背离得到了印证。DI 在 1995 年 5 月末在点 2 处达到这次上升行情的最高位,然后在点 3 处向下穿越零线之前又下跌了六个星期。在再次转正之前,它又在负值呆了五周。在下一轮上升行情中,DI 在 11 月末在点 4 处形成一个明显较低的高点。尽管 DI 较低(线 D),但债券合约几乎高出 6 个点(线 C)。这种不利背离或看跌背离警告价格见顶。

这个指标也能与股票一起使用。这幅通用汽车的周走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



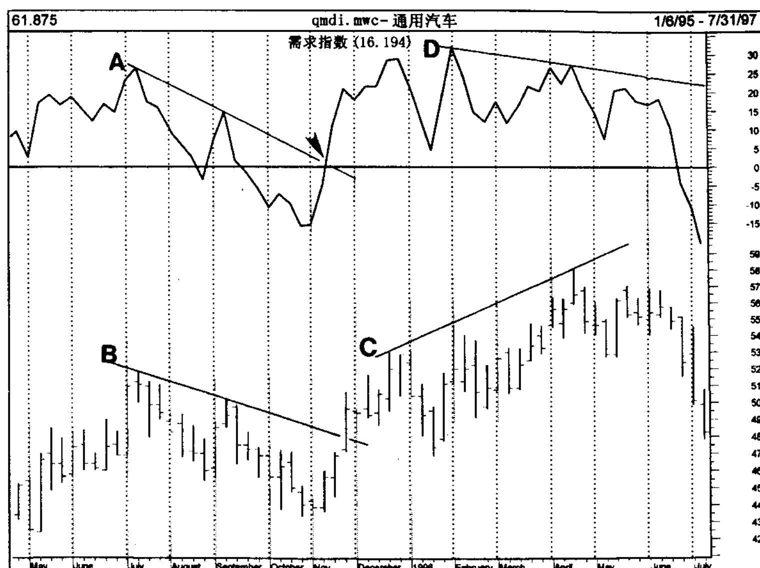


图 A.2　需求指数(实线)与 GM 的周走势图比较。DI 线的趋势线突破常常早于价格走势图的趋势线突破。注意 1996 年 4 月底的不利(看跌)背离。(由 MetaStock Equis 国际公司提供。)

(图 A.2)显示 DI 以曲线而不是直方图绘制。这使得在指标上更容易绘制趋势线。我本人已经发现指标的趋势线分析相当有价值。指标趋势线常常明显早于价格趋势线被突破。这正是 1995 年末的情形，DI 的下跌趋势(线 A)在相应的价格下跌趋势(线 B)之前一周被突破。正如这幅走势图表明的那样，仅仅提前一周买入就可能大大降低进入价格。DI 还警告了 1996 年 4 月中旬的价格最高点。尽管 GM 创出价格新高(线 C)，但 DI 却形成了较低的高点(线 D)。这个警告信号比 6 月和 7 月的价格大幅下跌早得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赫里克支付指数(HPI)

这个指标是由已故的约翰·赫里克开发的,作为一种通过持仓量的变化来分析商品期货的途径。正如在第七章中讨论的那样,持仓量的变化可以给交易者关于市场趋势是否得到支撑的重要线索。

赫里克支付指数使用价格、成交量和持仓量来确定流入或流出一个给定商品的资金。这帮助交易者观察价格行为和持仓量之间的背离。这往往非常重要,因为买入恐慌或卖出恐慌常常可以通过用赫里克支付指数分析持仓量来确定。

对 HPI 的最基本研判是它是在零线之上还是在零线之下。正值意味着 HPI 正在预测更高的市场,而且持仓量正在随市场一起上升。反过来,负的读数说明资金正在流出所分析的商品。

波动性较大的商品市场之一是咖啡,如图 A.3 所示。1997 年 3 月至 4 月,HPI 曾四次穿越零线,最后一个在 4 月初的正信号(B)持续到了 6 月初。HPI 在 6 月跌到了零线之下,即使如此市场也大大低于高点,咖啡又下跌了 70 美分。HPI 在 7 月末再次转正,非常接近低点。在随后的两个月中,曾经有过两个短期信号,然后有另一个长期的卖出信号。在应用于日数据时这是 HPI 的特征,因为在给出持续时间更长的买入或卖出信号之前,它会向上或者向下穿越零线数次。

就像需求指数那样,HPI 在用于周数据时最有效,因为误信号明显较少。背离分析也可以用来警告交易者,正资金流到负资金流的变化。在覆盖大约 6 年交易的长期国债期货周走势图上(图 A.4)有几个非常好的例子。从 1992 年末至 1993 年末,HPI 一直为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



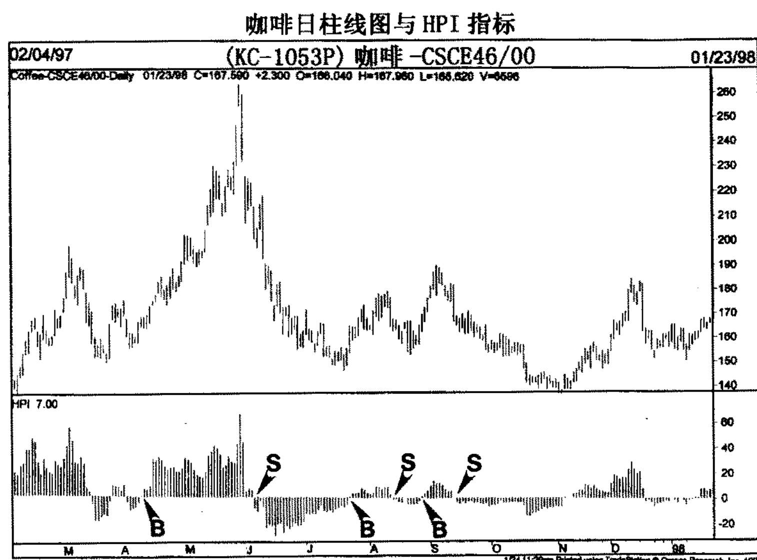


图 A.3 赫里克支付指数(HPI)用直方图与咖啡市场显示在一起。HPI 使用价格、成交量和持仓量来计算,并用于期货市场。上穿零线是买入(B);下穿零线是卖出(S)。

正。HPI 在 1993 年初达到高峰,而且当债券几乎高出 10 点的时候(线 A),HPI 正在形成一个较低的高点(线 B)。这个负背离警告债券交易者在 1994 年出现的市场下跌。1993 年 10 月末,HPI 跌破了零线,但又在 1994 年初略为转正,然后又急跌至零线以下。HPI 在 1994 年的上半年到达它的低位,并远在市场之前筑底。当市场还在创出更低的低点时(线 C),HPI 正在形成较高的低点,因此是一种正背离(线 D)。HPI 在 1994 年 12 月重新回到正值区域,因为债券非常接近它们的低点。当债券从 1994 年末的低点反弹了 25 点多之后,HPI 在 1995 年末形成了负背离。在 1996 年和 1997 年初 HPI 穿越了零线好几次,随后稳定地运动到了正值区域。这两个例子应当可以说明为什么 HPI 和它对持仓量的分析在分析商品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



长期国债周柱线图与 HPI 指标

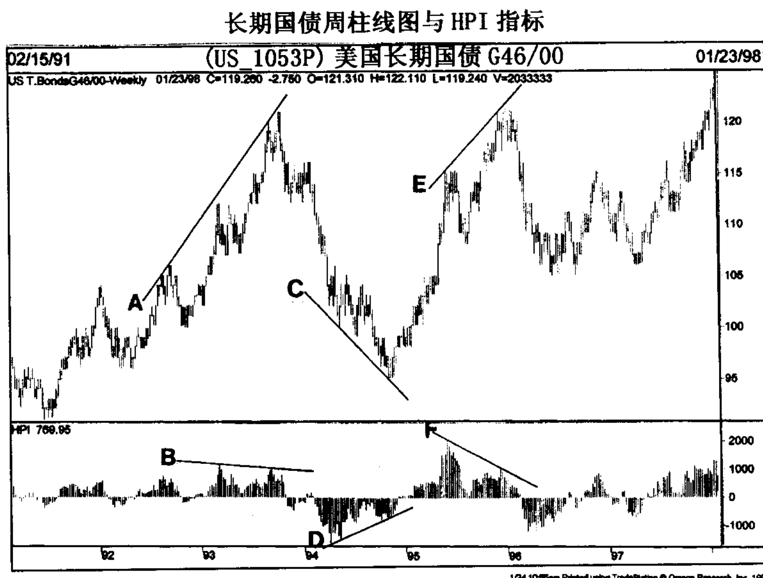


图 A.4 赫里克支付指数与长期国债的周版本。注意 1993 和 1995 年的看跌背离，以及 1994 年的看涨背离。

市场的走向时可以很有帮助。

斯达克带与凯尔特纳通道

正如在第九章中讨论的那样，价格带技法已经使用了许多年。我青睐的两种类型都是基于平均真实范围(average true range, ATR)。尽管有这种共同的因素，这两种类型的价格却以不同的途径使用。ATR 是 x 周期中真实价格范围的均值。真实范围是今天的最高价与最低价之间、昨天的收盘价与今天的最高价，或者昨天的收盘价与今天的最低价之间的最大距离。见韦尔斯·怀尔德的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



《技术交易系统的新概念》。

商品业务的知名专家曼宁·斯陶勒(Manning Stoller)建立了斯陶勒均值范围通道(Stoller average range channel)或称斯达克带(Starc band)。在他的公式中,15 个周期的 ATR 被加倍,然后在 6 个周期的移动均线(MA)上加上或减去这个值。上边带是斯达克 +;下边带是斯达克 -。超出这些价格带之外的运动并不常见,因此是一种极端情况。在这种方式中,它们能够用作交易过滤器。当市场接近或在斯达克 + 带之上时,是买入的高风险时刻以及卖出的低风险时刻。反过来,如果市场接近或在斯达克 - 带之下时,那么它就是高风险的卖出区域,以及更加有利的买入点。

这幅黄金期货的周持续走势图(图 A.5)使用斯达克 + 带和斯

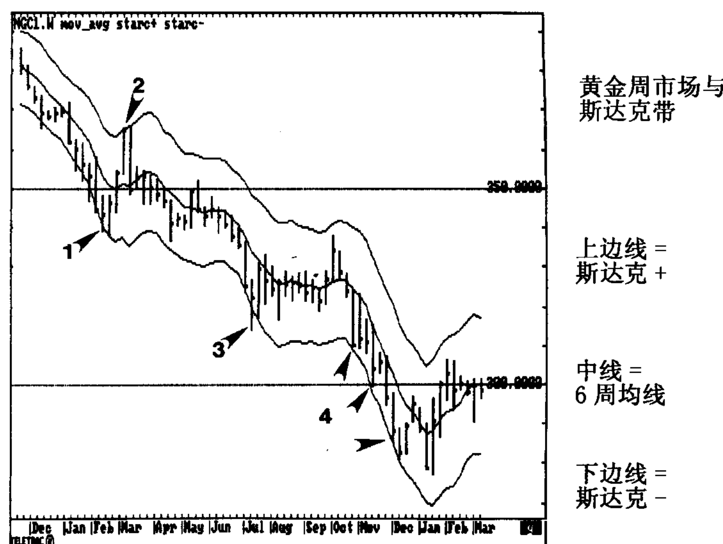


图 A.5　绘制在黄金周市场 6 周移动平均线周围的斯达克带。点 1 和 3 显示市场在跌到下边带之下后反弹。点 2 显示市场在上升到上边带之上后下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



达克－带绘制。在1997年2月的点1处，黄金市场略微跌穿斯达克－带。尽管这种价格行为很弱，但斯达克带却表明这不是一个卖出的好时机。通过等待，一个更佳的卖出机会很可能会出现。仅在三周之后，黄金价格就超过了22美元，并处于斯达克＋带（点2）。点2是一个低风险的卖出机会。在7月（点3），黄金市场远远跌到了斯达克－带之下，但市场没有进一步下跌，反而横向运动了十二周。黄金市场然后开始从1997年11月至12月走低，并三次触及斯达克－带（点4）。在所有的情况下，市场的确走稳或走高了一两周。这些斯达克带在所有的时帧中都很有效，甚至在短至5到10分钟的柱线图中也是如此。斯达克带可以帮助交易者避免追赶市场，这种行为几乎总是导致不利的进入价格。

凯尔特纳通道（Keltner channel）最初是由切斯特·凯尔特纳（Chester Keltner）在他1960年的著作《如何从商品中赚钱》（*How to Make Money in Commodities*）中开发的。一位非常成功的商品交易者琳达·拉施姬（Linda Raschke）将它们重新介绍给了技术分析人士。在她的改动中，价格带仍然基于ATR，但是这个ATR是在10个周期中计算出来的。这个ATR然后加倍，再加到20个周期的指数平均线上以获得正价格带，或是从中减去以获得负价格带。

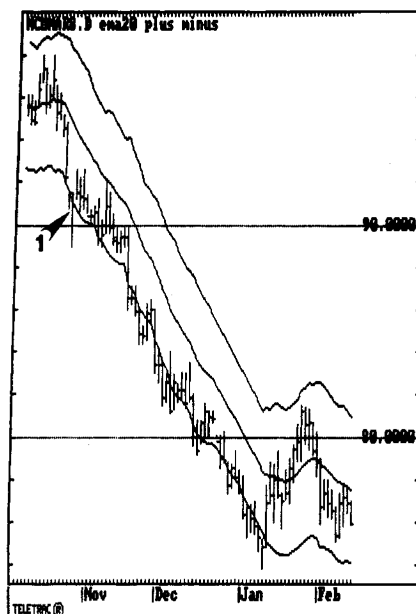
凯尔特纳通道的推荐用法与斯达克带的大相径庭。当市场收在正价格带之上时，就给出了有利的信号，因为它表明在向上波动中的突破。反过来，当市场收在负价格带之下时，它就是不利的，并指出市场仍会继续走低。在许多方面，它是第九章中讨论的四周通道突破系统的图形表示方式。

图A.6是1998年3月铜期货的日走势图。市场在1997年10月末的点1处收在了负价格带之下。这表明市场应当开始一轮新的下跌趋势，因此铜价在随后的两个月中下跌了16美分。

在此期间，有许多时候市场收在负价格带之下。直到市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





铜日市场与凯尔特纳通道

上边线 = 正通道

中线 =20 天指数平滑均线

下边线 = 负通道

图 A.6　绘制在铜日市场 20 天指数平滑移动平均线周围的凯尔特纳通道。根据这个指标，市场运动到下通道之下（如点 1 处）被研判为走弱的信号。

收在正价格带以上之前，不利的信号仍然有效。第二幅走势图是 1998 年 3 月的咖啡市场（图 A.7），而且显示了点 1 处的一个有利信号。在连续两次收于正价格带之上以后，市场下跌至了 20 个周期的指数移动平均线上。在一个上升的市场中，20 个周期的指数移动平均线应当起到支撑作用。在触及（点 2）指数移动平均线几天之后，咖啡市场开始在短短几周内戏剧性地上涨 30 美分。

这些技法都为百分比包络线或标准差带（像布林带）提供了替代手段。它们中的任何一种都不是独立的交易系统，而应当作为交易的补充工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



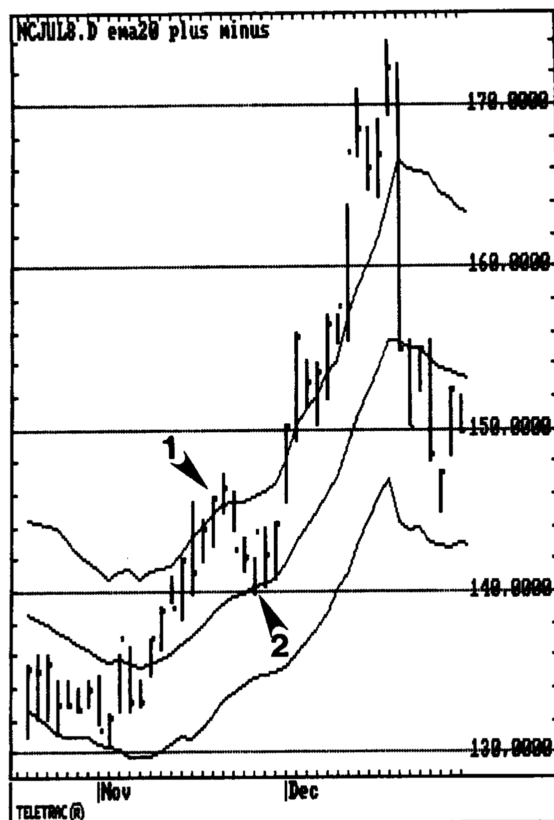


图 A.7　咖啡日走势图的凯尔特纳通道。点 1 显示市场正在突破上通道,这是强势的信号。注意,在那个买入信号之后,市场在点 2 处的 20 个周期的指数移动平均线(中线)找到支撑。

需求指数的公式

需求指数(*DI*)计算两个值,买压(*BP*)和卖压(*SP*),然后计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出两者的比率。DI 等于 BP/SP。在公式中有一些微小的变体。这里是一种版本：

如果市场上升：

$BP = V$ 或称成交量

$SP = V/P$，这里 P 是价格的百分比变化

如果市场下降：

$BP = V/P$，这里 P 是价格的百分比变化

$SP = V$ 或称成交量

由于 P 是小数（小于 1），所以 P 通过将其乘以常数 K 来修改。

$P = P(K)$

$K = (3 \times C)/VA$

其中 C 是收盘价，而 VA（波动均线）是两天价格区间（最高的高价 – 最低的低价）的 10 日均线。

如果 $BP > SP$，则 $DI = SP/BP$

需求指数包含在了 MetaStock 走势图分析软件的菜单中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 B：
市 场 概 览*

导 言

写这篇附录的目的是为了解释什么是市场概览，并详细说明其内在原理。在 20 世纪 80 年代早期之前，惟一可用的技术分析工具是柱线图以及 OX 图。从那之后，市场概览®①得到了引入，扩大了技术分析工具的武器库。市场概览实质上是一种分析价格数据的统计学手段。②对于那些没有统计学背景的人，熟悉的例子会有所帮助。考虑一群参加测验的学生。具有典型意义的是，有些成绩非常高（比方说 90 分或更高），有些成绩非常低（比方说 60

---

* 本附录由丹尼斯·C.海因斯准备。

① 市场概览®是芝加哥交易所（CBOT）的注册商标，下文称市场概览或概览。这个概念是以前在 CBOT 供职的彼得·史泰米亚（J. Peter Steidlmayer）建立起来的。有关这个主题的进一步信息，与 CBOT 联系或阅读史泰米亚先生的最新著作：《西杰克逊 141 号》（141 *West Jackson*）——1996 年［该书的全名是：《西杰克逊 141 号：交易发现之旅》（141 *West Jackson：A Journey Through Trading Discoveries*），芝加哥西杰克逊林荫大道 141 号是 CBOT 的所在地］。——译者注

② 最初用于商品期货市场，只要有持续的交易活动，这个结构可以用于任何价格系列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分或更低)，但大多数成绩往往聚集在平均成绩(比方说75分)周围。直方图能用来以"统计图形"描述这些测验成绩的频率分布(图B.1)。

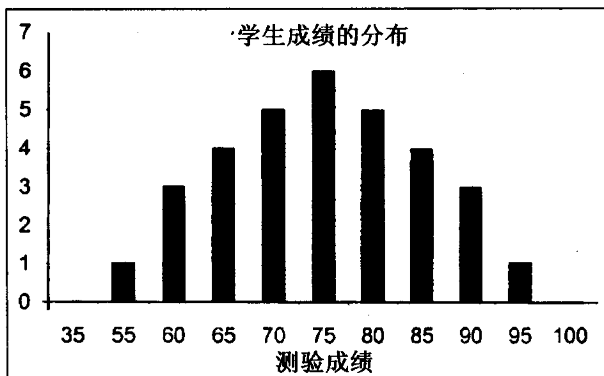


图 B.1

正如所看到的那样，频率最高的成绩，或称众数成绩，是75分(6名学生)，而成绩的区间是由最低成绩和最高成绩定义的(55分和99分)。注意这些成绩是如何围绕着众数成绩分布的。对于完美的对称分布，众数会与均值或称平均成绩相同。下一个观察是这种分布呈"钟形"，这是正态分布的信号。对于完美的正态分布，具体的标准差区间与具体的观测数据的数量有关。例如，如果测验成绩实际上呈完全正态分布，那么这些成绩中的68.3%将落在均值的一(1)个标准差的范围内。尽管实际的数据不太可能形成完美的正态分布，但它常常接近到足以应用这些关系。

价格，像其他物理测量结果一样(例如，学校的测验成绩、人口的身高，等等)，也分布在均值价格水平的周围。什么是市场概览图？就是简单地使它可视化，以向它这一侧转向的价格直方图显示的频率分布(见图B.2a和B.2b)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



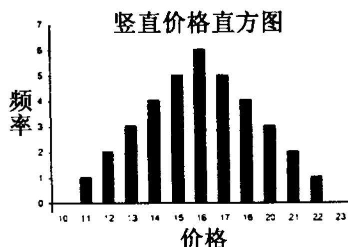


图 B.2a 传统的直方图

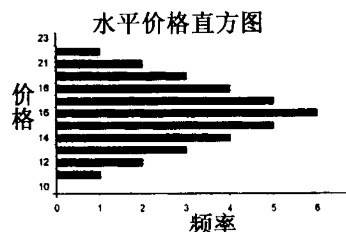


图 B.2b 向它这一侧旋转的直方图

市场概览图的中心是用来显示演变中的价格分布的(钟形)正态曲线。一旦正态曲线的假设得到证实,那就可以确定众数价格或平均价格,计算出价格离差(标准差),而且作出关于价格分布的概率报告。比如,基本上所有的价格都落在了平均价格的三个(3)标准差范围之内,而大约70%(确切地说是68.3%)落在了平均价格的一个标准差范围内(见图 B.3)。

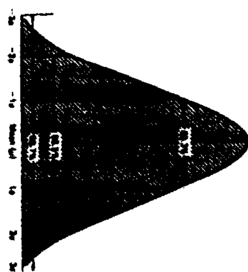


图 B.3 概览图揭示市场活动呈正态分布

市场概览提供了市场此刻正在发生什么的画面。市场在促进交易的追求中,或是处于均衡,或是向均衡运动。简单地说,概览趋于对称的自然倾向,定义了存在于买家和卖家之间的平衡(均衡)程度或者不平衡(不均衡)程度。因为市场是动态的,概览图在市场平衡期间描绘出了均衡——此时价格分布是对称的,并在市场不平衡期间代表了不均衡——此时价格分布不是对称的或者说是歪斜的。

市场概览既不是一种交易系统也没有提供交易推荐。市场概览图的目的是让使用者在随着时间流逝的价格再现上观察一个市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场发展中的价值。照此,市场概览是一种决策支持工具,它要求使用者在交易过程中练习个人的判断。

市 场 概 览 图

市场概览格式将价格与时间组织进了一段时期内市场状况的目视表现中。它为以现在时观察市场行为提供了一种逻辑框架,这种现在时显示出一段时期内的价格分布。价格范围在整个市场时期中横向或纵向地发展。市场概览图是如何构建的呢?

考虑一幅 4 个周期的柱线图(见图 B.3a)。这种传统的柱线图可以用以下方法转变成市场概览图:(1)为每一个周期的价格区间中的每一个价格分配一个字母,字母 A 分配给第一个周期,B 分配给第二个周期,等等(见图 B.3b);(2)然后将每一个价格区间朝最左面的价格区间或第一列价格区间折叠(见图 B.3c)。完成后的概览图反映了左侧的价格以及右侧的价格出现的周期频率,这些频率用字母 A 至 D 表示。

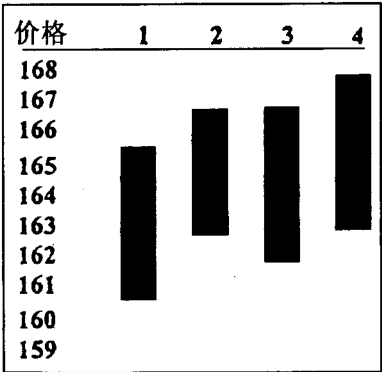


图 B.3a

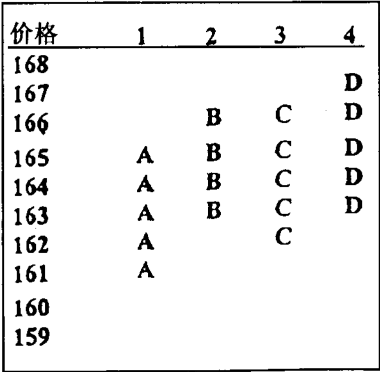


图 B.3b

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价格				
168				
167	D			
166	B	C	D	
165	A	B	C	D
164	A	B	C	D
163	A	B	C	D
162	A	C		
161	A			
160				
159				

图 B.3c

每一个字母代表了一个时间价格机会(time price opportunity,TPO),以确定在一个具体时间周期内市场成交的具体价格(例如,在第 B 周期内市场在 163 至 166 元之间交易)。这些 TPO 是用来分析日价格行为的基本单位。换言之,每一个 TPO 都是市场在某一时刻和某一价格创造的机会。市场概览分布是用 TPO 构建的。芝加哥交易所(CBOT)以 24 小时为基础给每半个小时的交易分配了一个字母;大写字母 A 至 X 代表了午夜至中午的每半个小时的周期,而小写字母 a 至 x 代表了中午至午夜的每半个小时的周期。①

市 场 结 构

当你参观一个商品交易厅的繁忙一天时,你就会观察到那种被恰如其分地描述成“受控制的混沌”的现象。在大喊大叫和手势不断的本地交易者(local)②和其他交易者背后,有一种可以描述的

① 不同供应商分配的字母可以不同。例如,CQG 公司从美国中部时间上午 8 时开始分配大写字母 A 至 Z,而从美国中部时间晚上 10 时开始分配小写字母 a 至 z。

② 期货交易所的会员,为他们自己的客户进行交易。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



过程。将市场考虑成这样一个地方,在此有着不同价格需求和时间约束的参与者与他人竞争做成买卖。在焦虑水平高涨的同时,情绪也会变得激动。

由史泰米亚先生引入的市场概览概念是为了帮助描述这个过程。作为一名 CBOT 的场内交易者(本地交易者)兼市场行为的研究者,他观察到了市场活动中重复出现的形态,这最终打下了他理解市场的基础。既然 CBOT 的交易场以一种拍卖式的风格进行交易,他就用拍卖术语定义市场概览原理。例如,场外的交易者会将上升的市场描述成一个回稳或买高价的市场,而此时史泰米亚先生却说"市场继续提高拍卖价,招徕卖家出来阻断买意"这样的话。

要解释交易大厅的拍卖过程为什么是这样的,他发明了一些场外交易者不熟悉的新词汇。他从定义市场目的开始,市场是要便利交易。接下来,他定义了某些可操作的过程,也就是市场以一种双向拍卖(dual auction)模式运作,因为市场围绕着一个公平价格区或均值价格区旋转(也就是,与学校成绩的分布方式相似)。最后,他定义了市场参与者的行为特征,也就是短线交易者寻找公平的价格,而长线交易者寻找有利的价格。

市场概览的组织原理

拍卖环境:市场的目的是要便利或者促进交易。所有的市场行为都在这种拍卖环境中发生。最初,当价格上升的时候,更多的买入就会出现,当价格走低的时候,更多的卖出就会出现。市场向上运动以阻断买入(也就是,提高拍卖价直至最后一个买家买入),而市场向下运动以阻断卖出(也就是,降低拍卖价直至最后一个卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



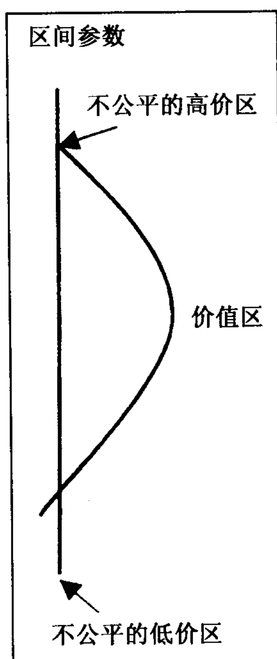


图 B.4

家卖出)。市场实际上通过一种双向拍卖的过程运作。当价格向上运动而且更多的买入出现时,上升运动就会招徕相反的反应(也就是,卖出)以停止方向性运动。当时价格向下运动时,就会出现相反的情况。

持续议价:当一个市场方向性运动时,它就建立了价格参数——不公平的最高价和不公平的最低价,然后在这两者之间交易,建立起一个公平价值区。所有的交易都是通过这种议价过程进行的,而且会保留在这些参数之内,直到一方或另一方最终被摧毁(也就是,形成新高或者新低)。(见图 B.4。)

市场平衡与失衡:市场在买家和卖家之间处于均衡或者朝均衡努力。要便于交易,市场就必须从一种平衡(均衡)运动到一种不平衡(失衡)然后再回到平衡。这种市场行为模式在所有的时帧中出现,从日内交易活动到单一交易活动,再到聚集的或巩固的交易活动——这种活动形成了长期拍卖。

时帧与交易者行为:不同时帧的概念是引入来帮助解释市场参与者的行为模式。市场活动划分成两种时帧类型,短线和长线。短线活动定义成日时帧(day time frame)活动,此时交易者被迫在今天交易(例如,本地投资者、即日交易者以及到期日的期权交易者都属于此类)。因为只有有限的时间行动,短线交易者寻找公平的价格。短线买家和卖家在同一时刻以同一价格相互进行交易。长线活动定义成所有其他时帧的活动[例如,商人、波段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易者(swing trader)以及其他位置的交易者都属于此类]。不必被迫在今天交易，而且有时间为伴，这些交易者可以寻找更加有利的价格。在追逐他们的利益时，长线买家寻找更低的价格，而长线卖家寻找更高的价格。由于他们的价格目标不同，长线买家和长线卖家通常不在同一价格同一时间相互交易。正是这两种截然不同的时帧类型的活动之间的行为互动，导致了市场概览这样发展。

短线交易者与长线交易者扮演不同的角色：短线交易者和长线交易者在促进交易时扮演关键的但不同的角色。一个市场最初的平衡(也就是，双边交易能出现的地方)通常是短线买家和短线卖家(日时帧活动)在追逐公平价格时在交易的第一个小时内建立起来的。这种日活动的大部分出现在公平价格或价值区域。市场高于或低于这种建立起来的公平价值区域就提供了机会，而且对长线交易者更有利。因为时间在他们一边，长线交易者既可以接受又可以拒绝远离公平价值的价格。通过以足够大的成交量进入市场，长线买家和长线卖家能够打破最初的平衡，从而向高或向低延伸了价格区间。这种长线交易者对日价格区间的发展以及长线拍卖的持续性负责。换言之，长线交易者的角色是使市场方向性运动。

价格与价值：价格与价值之间的区别定义了由市场产生的机会。有两种价格：(1)那些被接受的价格——定义为市场长时间交易的价格区域；以及(2)那些被拒绝的价格——定义为市场仅呆了很短时间的价格区域。被拒绝的价格在市场中被认为是过分的——定义为不公平的最高价或者不公平的最低价。对于短线交易者来说价格与价值完全同义，因为他们通常在公平价值区域交易。然而，对于长线交易者来说，价格等于价值的概念常常不准确。价格看得见而且客观，而价值可感知而且主观，这取决于长线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



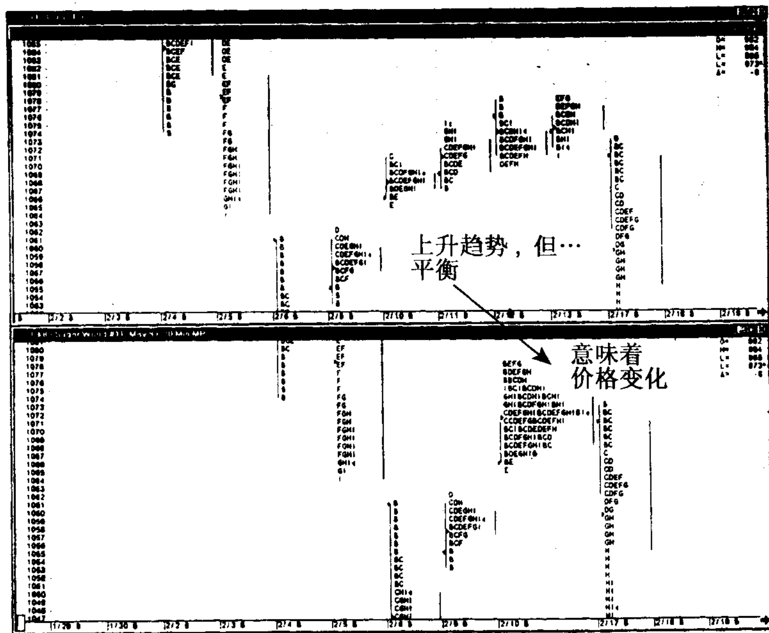


图 B.5 通过将连续的概览图(上方)与更大的累积概览图(下方)相结合,长期的平衡或不平衡的演化图就显现了出来。(见 481 页的解释。)

交易者的特殊需要。比如,处于今天价格区间上方的价格,尽管对于今天来说是过分了或者不公平,但对于长线交易者来说却是便宜的,因为他们相信下一周的价格会高得多(也就是,今天的价格低于下一周的预期价值)。

长线交易者通过接受或拒绝远离他感知的公平价值的当前价格来区分价格与价值。回想一下,上升的市场招徕卖家,而下跌的市场招徕买家。当长线交易者对一个招徕价格作出反应时,这种行为是意料之中的,并被认为是响应式的(responsive)。另一方面,如果长线交易者反了过来(也就是,在市场上涨后买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



入，或在市场下跌后卖出），那么这种意外的活动就被认为是发动式的（initiating）。相对于昨天和今天的演化价值，将长线活动分类成响应式的或发动式的，这提供了长线交易者信心的铁一般的证据。交易者的信心越大，他采取发动式行为的可能性就越大。

价格区间的发展与概览形态

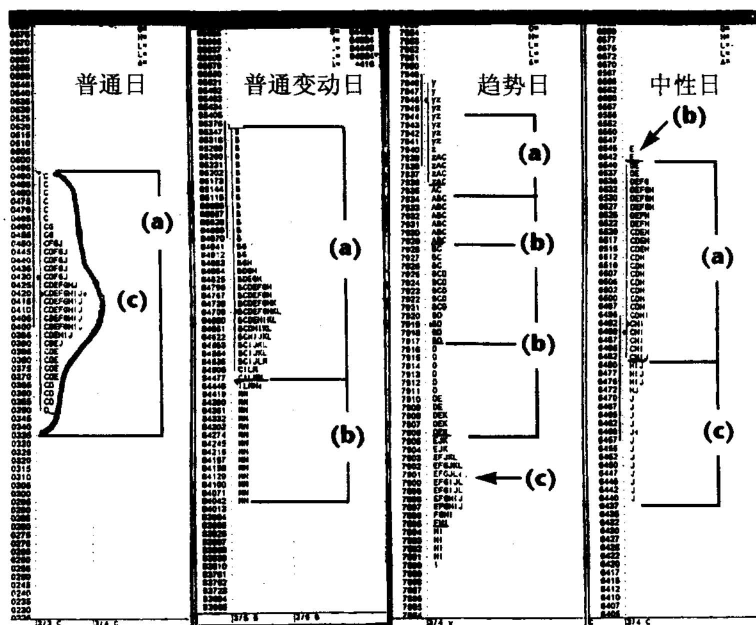
既然市场活动不是任意的，那么长久以来可识别的价格形态展现了它们自己就不奇怪了。能够在这种形态发展的早期阶段预测它们的技能娴熟的交易者，或许能够从中牟利。史泰米亚先生粗略地确定了下列日价格区间发展的形态：

1. **普通日**（normal day）出现在长线交易者相对怠惰的时候。这一天的价格区间在市场头半个小时的交易时段内建立在先遣区间（pioneer range）上（定义为第一列价格）。短线交易者建立起了这种最初的平衡——不公平的最高价和不公平的最低价，然后市场在这些参数之间旋转以达到这一天的平衡（见图 B.6：栏 # 1——橙汁）。

2. **普通变动日**（normal variation day）出现在长线交易者更加活跃并将价格区间延伸到最初的平衡之外的时候。在这种情况下，短线交易者最初的平衡参数不能保持，而且会有一些方向性的运动延伸了价格区间，并创出新高或者新低参数。通常，超出最初平衡之外的区间延伸可以到达离最初平衡的几个报价至一倍远的地方。这种市场概览类型很可能最为常见（见图 B.6：栏 # 2——道琼斯工业股平均指数）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





栏#1	栏#2	栏#3	栏#4
橙汁	道琼斯工业股平均指数	日元	牛肉
普通日	**普通变动日**	**趋势日**	**中性日**
(a)由短线交易者在头两个交易周期C和D内建立的最初的平衡 (b)长线交易者怠惰 (c)对称的或平衡的价格分布	(a)由短线交易者在周期B和C内建立的最初的平衡 (b)长线交易者向下延伸这个区间几乎到两倍的最初的平衡	(a)由短线交易者在周期y和z内建立的最初的平衡 (b)长线交易者成功地进一步延伸交易 (c)市场接近方向性的最低点收盘	(a)由短线交易者在周期C和D内建立的最初的平衡 (b)长线交易者先将区间向上延伸至E周期，然后 (c)长线交易者向下延伸至H周期

图 B.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. **趋势日**(trend day)出现在长线交易者进一步成功延伸价格区间的时候。在这种情况下,价格区间比最初的平衡大一倍以上,因为长线交易者在市场继续寻找公平价格的时候控制了方向。此时,市场朝一个方向运动,而且收在或者接近于方向性的极端(见图 B.6:栏 # 3——日元)。

4. **中性日**(neutral day)出现在长线交易者在最初的平衡之后朝一个方向延伸价格区间,然后又反过来朝另一个方向延伸价格区间的时候。中性日表明交易者的不确定性,而且出现在市场刺探或者测试价格趋势的持续性或改变的时候(见图 B.6:栏 # 4——牛肉)。

跟踪长期市场活动

除了期权卖家可以在市场保持静止时盈利之外,大多数交易者的盈利策略要求方向性的价格运动。交易者在走对方向时赚钱,在走错方向时赔钱。由于长线交易者对决定市场的方向性运动负责,所以我们可以监控这种活动来帮助探测价格趋势的证据。在确定并评估了长线交易者的活动之后,就可以得出关于价格方向的有根据的结论。通过确定长线交易者对今天交易的影响,然后再考虑这种影响如何延伸至未来,我们开始了这个过程。

- **对当天区间发展的影响:**概览图有助于确定长线交易者在日区间发展过程中的行为。通过在整个区间监控长线活动,尤其是在极端,在区间延伸,以及在价值区域完成之后的活动,我们能够确定是长线买家活跃还是长线卖家活跃,并因此控制了市场的方向。在极端处的行为提供了长线交易者影响的清楚迹象,这种影响之后是区间的延伸,然后是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



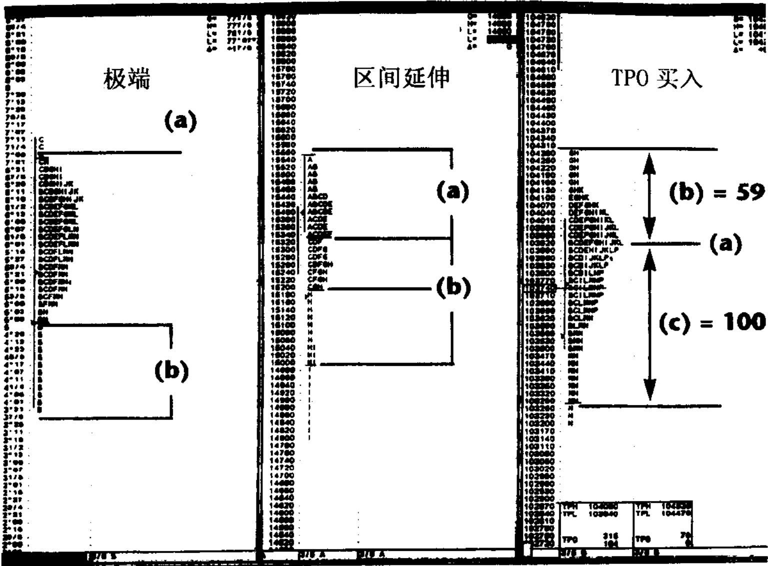
价值区域内的买进和卖出。

1．**极端**形成于长线交易者与短线交易者为特定价位(它后来成为了市场的最高点或者最低点)的机会竞争的时候。建立一个极端至少需要两种单独的印刷字体。处于这种价格竞争之中的长线交易者的热情越大,单独的印刷字体就越多,而且单独的印刷字体的极端就越长。任何少于两种印刷字体的情况说明长线交易者对在这个价位竞争不是很感兴趣。局部的顶部和底部形成于只有一个单独印刷字体确定了区间的顶部和底部的时候。这种条件说明,市场提供了没有人真正需要的价格机会[也就是,没有竞争的证据(见图 B.7:栏 # 1——英特尔公司)]。

2．**区间延伸**出现于长线交易者以足够大的成交量进入市场,倾覆最初的平衡,并向上或向下延伸价格区间的时候。区间向上延伸说明长线买入,而区间向下延伸说明长线卖出。然而,有些时候长线买家和卖家在区间的极端都很活跃,但不是在同一价格和同一时间(回忆一下,长线买家和长线卖家通常不相互交易)。例如,如果一个极端在区间向上延伸之后形成,那么市场会首先向上运动以阻断买入,然后向下运动以阻断卖出。这是一个长线买家和长线卖家都在同一价格区域但在不同时间交易的例子。在极端的两种活动都与评估长线买入和长线卖出的影响有关(见图 B.7:栏 # 2——咖啡)。

3．**价值区域**被每一个交易盘通过围绕众数价格的价格旋转来确定(也就是,有最高 TPO 计数的价格或者最公平的价格)。价值区域通过计数围绕最公平价格的所有 TPO 的 70% 计算出来。换言之,价值区域是一种公平价值的估计值,它是用盘中成交量的一个标准差估算的(回忆一下先前学生的例子)。当长线投资者在价值区域进行交易时,他会相对于长线角度而不是今天的价值买入或卖出。这种行为在今天的价值区域创造了一种不平衡。长线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



栏 # 1	栏 # 2	栏 # 3
英特尔公司	咖啡	标准普尔 500 指数
极端：至少需要两个 TPO 的结构	**区间延伸**：出现在长线交易者打破最初的平衡时	**价值区域/TPO 买入或卖出**：评估是长线买家还是长线卖家在价值区域中控制了当前的盘面
(a) 从 77 11/32 至 77 5/32 的卖出极端 (b) 从 77 31/32 至 75 的买入极端揭示了长线交易者与短线交易者之间激烈的竞争	(a) 在周期 A 和 B 建立的最初的平衡 (b) 区间向下延伸到了周期 C、H 和 I	(a) 1039.20 点处的众数或最公平价格 (b) TPO 卖出计数等于 59 (c) TPO 买入计数等于 100 (d) 对买方的不平衡意味着市场需要为了平衡走高

图 B.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易者的活动是通过计数 TPO 来衡量的。下面的过程可以用来确定那一方包含长期的不平衡,(1)穿越最公平价格绘制一条直线,并且(2)计算最公平价格两边的 TPO 直至遇到单一的印刷字体。这种不平衡的以非常少量的 TPO 分配给一方,因为长线交易者的活动代表了价值区域总成交量的较小百分比。例如,如果 TPO 的计数是在最公平价格以上 22 和以下 12,那就说明适度偏向较低市场的净 TPO 卖出(见图 B.7:栏 # 3——标准普尔 500 指数)。注意,在价值区域的 TPO 买入或卖出并不适用于趋势日,因为市场仍然在寻找公平价值区域。

在今天的概览图中正确地识别并评估了长线交易者的活动之后,使用者就能马上确定是长线买家还长线卖家在控制当前的盘面。

- **对当天之外的影响:**市场概览图也能够帮助确定今天的区间发展范围之外的长线交易者的行为。交易者的关键目的是要确定当前的市场价格趋势是要继续还是要改变。市场方向的改变是对当前价格趋势的反转。不使用市场概览图,趋势评定的标准技术工具是绘制一条合适的趋势线,并监控随后相对于这条线的价格活动。除非趋势线被打破,当前的价格趋势预计就会继续。趋势线分析在基本技术工具中最为重要,尤其是考虑到它用途广泛,而且可以用于不同的时间间隔(也就是,小时、日、周、月等等)。

另一方面,市场概览通过评估不同时间周期的市场活动为传统的趋势分析提供了一种替代手段。在其最简单的形式中,对相继日概览图的评估可以帮助确定短期价格趋势的开始或持续。例如,如果今天的价值区域比昨天的价值区域高,那么当前的市场价格趋势就是向上的。而且,如果明天的价值区域比今天的高,那么当前的市场上升趋势就已经在持续。用这种方式监控市场活动,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易者就能够立即确定趋势的持续或改变。与此相似，将日市场概览图与更大的累积概览图相结合，长期平衡或不平衡的演化图就会显现出来。474页上的图B.5(糖)中的市场概览图就说明了这一点。粗略回顾上栏中的单个盘面(2月10日至13日)，说明上升趋势的市场没有任何反转的迹象。然而，当把这四(4)个相继的盘面结合起来时(下栏)，一幅累计的平衡画面就跃然纸上。一旦平衡了，市场往往就会朝不平衡的状态运动，这种运动在对最公平价格的最后一次测试之后开始。

结 论

市场概览法可以用来分析任何价格数据系列——只要是持续的交易行为。这包括上市的和非上市的股权、美国政府的中期和长期国债(价格或收益率)、商品期货和期权，只要适用。市场概览图以两维——竖直地(也就是，方向性地)以及水平地(也就是，出现的频率)——展现了每个时间单位的市场运动。当价格行为用这种途径观察时，价格发现的画面就展开了，这在传统的一维(竖直的)柱线图上是做不到的。

市场概览图相对于标准的柱线图有独特的优势：

- 市场概览图的对称特性允许交易者在任何时帧评估市场的平衡(或者不平衡)状态。当市场对称时，买家与卖家之间就存在一种平衡或者均衡条件。市场的不平衡意味着价格趋势持续，因为市场向新的均衡前进。然而市场平衡正在飞逝，因此意味着市场变化或者方向性的运动(向上或向下)很可能会出现，对于交易者来说这是一个考虑采用趋势跟随方法论的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 每一个趋势变化在单一时刻出现，而不一定非得在小时、日、周或者月结束的时候。市场概览图可以用来更准确地确定这一特定时刻，此时市场的控制权在买家与卖家之间易手。通过压制这种控制权的变动，市场概览图让交易者识别关键的支撑位和阻力位。

简而言之，市场概览图提供了每个时间单位的价格信息的真实数量，这让交易者识别用其他方法可能不会马上显现的各种形态和动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 C：建立交易系统的要素*

开发交易系统的建立部分是艺术，部分是科学，部分是常识。我们的目标不是使用历史数据开发一套实现最高回报率的系统，而是将过去表现出众的以及能够预期将来继续表现出众的稳定概念公式化。

理想的情况是，我们青睐一种 100% 自动的手段，这增加了过去的表现在未来重现的机会。自动的意味着客观的：如果有 10 个人遵循相同的规则，并实现了相同的结果，那么这些规则就是客观的。一套自动系统是写在纸上，还是输入到电脑中，这并不重要。

然而，在这里我们会假定我们正在使用电脑，并会交替使用"自动的"和"电脑化的"这两个词。这并不说明电脑对于开发交易系统来说是强制性的，尽管它确有帮助。

自动的手段给我们提供了三种主要的好处：

1. **我们能够在交易之前向后测试想法。**电脑允许我们在历史数据而不是在难赚的现金上测试想法。通过帮助我们观察一套系统在过去会如何表现，电脑允许我们在它真正有价值——在现在——的时候，作出更好的决策。

---

* 本附录由佛瑞德·G.舒茨曼准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. **我们能够更加客观,而且更加冷静。**大多数人在将他们的客观分析运用到实际的交易环境中时有困难。分析(我们不需要在此拿钱去冒险)容易,而交易(我们需要在此拿钱去冒险)难。因此,为什么不让电脑为我们拉闸呢？它没有人类的情绪,而且会在我们开发出交易系统时完全按照我们的指示行事。

3. **我们能够做更多的工作,增加我们的机会。**自动的手段比主观的手段应用起来花费的时间少,这让我们在每一天覆盖更多的市场,用更多的系统交易,并分析更多的时帧。这对我们之中那些使用电脑的人来说尤为可行,因为它能比我们做得更快更久,而且始终集中注意力。

5 步 计 划

1. 从一个概念开始;
2. 将它变为一套客观的规则;
3. 在走势图上对它进行目视检查;
4. 用电脑正式测试;
5. 评估结果。

步骤 1:从一个概念(一个想法)开始

建立你自己关于市场如何运作的概念。你可以通过观察尽可能多的走势图开始,尽力识别移动平均线的交叉、振荡量的外貌、价格形态或者其他领先于主要市场运动的客观证据。还要注意识别预警市场运动可能失败的各种线索。我曾一张又一张地研究走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势图，希望能够找到这些答案。这个“目视”过程已经对我产生效果，因此我极力推荐。

除了研究价格走势图并阅读像这本书这样的书之外，我还建议你阅读关于交易系统的书，并研究其他人的成就。尽管没有人会将“圣杯”漏给你，但仍有许多有用的信息从那里冒出来。最重要的是为你自己考虑。我发现大多数可以带来利润的想法很少是原创的，但经常是我们自己的。

大多数成功的交易系统都是趋势跟随型的。然而，逆势系统也不可忽视，因为它们带来了一定的负相关供考虑。这意味着，当一种系统在赚钱时，另一种系统正在输钱，这给结合起来的两套系统，而不是单独一套系统带来了更加光滑的净值曲线。

好的概念设计的原理

好的概念常常产生好的意义。如果一种概念看起来可行，但意义很小，那你可能就会滑入巧合的领域，而且这种概念将来继续有效的可能性会大大减少。你的概念必须适应你的个性，以给你遵循它们的纪律——即使是在它们亏损的时候（即在消耗投资期间）。你的概念应当简单而客观，而且如果这些概念是趋势跟随型的，你就应当顺着主要趋势交易，让利润增长，把亏损减少。更重要的是，你的概念必须最终赚钱（即它们必须有一种积极的预期）。

设计进入难，但设计退出更难，而且更加重要。进入逻辑相当简单，但是退出就必须考虑各种不同的意外因素，例如如何迅速减少损失，或者要怎样处置累积的利润。我青睐一种不会自动反向操作的系统——我喜欢首先从一笔交易中退出，然后再进入相反方向上的另一笔交易。努力改进你的退出，这样你的回报相对你的风险会提高。

另一个建议——努力一点一点地优化。使用历史数据的优化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



常常使一个人预期不现实的回报，这种回报在实际交易中不可能被复制。努力使用寥寥几个参数，并在几个不同的市场中使用相同的技法。这可以通过减少过度优化的缺陷，提高你最终成功的可能性。

有三种主要的交易系统：

1. **趋势跟随型**。这些系统在大势方向上交易，在底部形成之后买入，并在头部形成之后卖出。在基金经理中，移动平均线和唐迁的周规则是流行的方法论。

2. **逆势型**。

- 支撑/阻力。在下跌到支撑位时买入；在上升到阻力位时卖出。

- 回撤。这里我们在牛市中买跌，在熊市中卖涨。例如，在市场回撤至上一轮上升行情的50%处买入，但必须是大势仍然向上。这种系统的危险是，你永远不知道回撤有多深，而且很难利用一种可以接受的退出技法。

- 振荡量。这个想法是在振荡量处于超卖状态时买入，并在它处于超买状态时卖出。如果价格系列与振荡量之间的背离也存在，那给出的信号就强得多。然而在买卖之前通常最好是等待某种价格反转信号。

3. **形态识别型**（目视上的和统计上的）。例子包括高度可靠的头肩形（目视上的），以及季节性的价格形态（统计上的）。

步骤2：将你的想法转变为一套客观的规则

在我们的5步方案中这是最难的一步，比我们中的许多人开始预计的难得多。要成功地完成这一步，我们必须以非常客观的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



词汇来表达我们的想法，也就是遵循我们规则的 100 个人将正好得出相同的结论。

确定我们的系统假定要做什么，以及如何去做。正是在这一步，我们得出了完成编程任务需要的细节。我们需要考虑总体问题，并将其不断细化，直至我们最终确定所有的细节。

步骤 3：在走势图上对其进行目视检查

遵循我们刚刚在步骤 2 中确定的清晰规则，让我们对价格走势图产生的交易信号进行目视检查。这是一个非正式的过程，意在得出两个结论：第一，我们要看看我们的想法是否陈述得当；第二，在编写复杂的电脑代码之前，我们需要某些证据证明这种想法有潜在的获利能力。

步骤 4：用电脑正式测试

现在到了将我们的逻辑转变成电脑代码的时候了。对于我自己的工作，我使用一种由佛罗里达州迈阿密市的奥米加公司编写的称为交易站®的程序。对于用公式表达并测试交易系统来说，交易站®是最成熟的技术分析软件包。从使你的想法可视化，到实际用你的系统交易，这个软件将一切汇总到了一起。

用任何电脑语言编写代码绝不是一项轻而易举的任务，交易站®的简语™也不例外。然而，使用简语的工作大大简化了，因为有了对程序用户友好的编辑器、许多内置的功能以及大量的代码实例(见图 C.1)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



```
{* * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * *
//fileName: jjMBook.Four% Model
//Written by Fred G. Schutzman, CMT
//Logic by Ned Davis
//see Zweubook: Martin Zweig's Winnin9with New IRAs, pages 117-128
//Model was designed to be applied to a weekly chart of the Value Line composite
Index (VLCI)
//Program uses the weekly (usually Friday) close of the VLCI to initiate trades
//buy if the weekly close of the VLCI rises 4% or more from its lowest close (since the
last sell signal)
//sell if the weekly close of the VLCI falls 4% or more from its highest close (since the
last buy signal)
//Date last changed: February 8, 1998
* * * * * * * * System Properties * * * * * * * *
Properties tab:
Pyramid Settings = Do not allow multiple entries in same direction
Entry Settings = default values
Max numberof bars system will reference = 1
* * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * * *}
Inputs:        perOffLo(4.00),      {percent off lowest close}
               perOffHi(4.00);      {percent off highest close}
Variables:     LC(O),               {lowest close}
               HC(O),               {highest close}
               trend(O);            {0 = no trades yet, +1 = up, -1 = down}
{initialize variables}
If current Bar = 1 then begin
  LC = close;
  HC = close;
  trend = 0;
end;

{update trend variable and place trading orders}
if trend = 0 then begin
  If ((close - LC)/LC) > = (perOffLo/100) then trend = +1;
  If ((HC - close)/HC) > = (perOffHi/100) then trend = -1;
end
else if trend = +1 and ((HC - close)/HC) = (perOffHi/100) then begin
  sell on close;
  trend = -1;
  LC = close;
end
else if trend = -1 and ((close - LC)/LC) = (perOffLo/100) then begin
  buy on close;
  trend = +1;
  HC = close;
end;

{update LC & HC variables}
If close < LC then LC = close;
If close > HC then HC = close;
{End of Code}
```

图 C.1 (简语代码):这些简语代码是用强力版交易站TM(TradeStation's Power Edition TM)编写的。它有一种完全绽放的编程语言的样子和能力。见图 C.2 和 C.3,观察马丁·茨韦格(Martin Zweig)解释的这种趋势跟随系统的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一旦我们的程序编写完毕，我们就进入测试阶段。要开始测试，我们必须选择一个或更多的数据系列供测试。对于股票交易者来说，这是小菜一碟。然而，期货交易者就得面对在相对较短的周期内到期的各种合约。我喜欢使用由杰克·施瓦格纳（Jack Schwager）推广的持续价格系列来进行最初的测试。[《施瓦格纳谈期货：技术分析》（*Schwager on Futures: Technical Analysis*），威利，1996 年。]如果这些结果看起来有前途，我就会转到实际的交易上。

下一步，我们必须确定在构建我们的系统时应当使用多少数据。我使用整个数据系列，而没有为样本外的测试保留任何数据（用部分数据构建系统，然后用其余"没看到的"数据进行测试）。许多专家会不同意这种方法，但我相信，对于我的依赖可靠概念的、实质上没有任何优化的方法论，以及涉及广阔范围的参数组和市场的测试过程来说，它是最好的。我以某种我确信可靠的方法论开始，然后测试它是证明了还是否定了我的理论。我已经发现，大多数个体投资者反其道而行之，他们测试一系列数据以满足一种交易系统。

在测试交易系统时，我没有考虑交易成本（传递损耗和佣金），但在最后考虑这些因素。我相信这会使评估过程更纯，并使我的结论仍旧有用——如果将来必须改变某些假设。

我要求我的系统通过：

1．**不同的参数组。**如果我正在考虑使用一个 5/20 移动平均线穿越系统，那么我会期望 6/18、6/23、4/2 和 15/16 也能表现出色。如果不是，那我会立刻怀疑 5/20 的结果。

2．**不同的时间周期**（例如，1990 至 1995 年以及 1981 至 1986 年）。一个在最近五年的周期中对日元测试有效的系统应当在其他任何五年的周期中同样有效。这是另一个我看来持少数意见的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



地方。

3. **许多不同的市场。**对原油有效的系统应当对同一时期的取暖油和无铅汽油同样有效。如果不是这样，我就会寻找其他的解释，而且通常会放弃这个系统。然而，我会比这更进一步，并在我的整个市场数据库中测试同样的系统，期望它能在大部分市场中表现出色。

一旦我们的测试完成，就让我们在走势图上目视检查电脑产生的交易信号，以确定这个系统做了我们要它做的事。交易站®通过直接为我们在走势图上放置买卖箭头来实现这个过程。如果系统没有做到假设要达到的功能，我们就需要对代码作出必要的调整，并再次测试。记住，只有少数想法能被证实可以获利，通常少于 5%。而且，因为这样或那样原因，大多数这些“成功”的想法甚至不能用来交易。

步骤 5：评估结果

让我们努力理解我们的交易系统背后的概念。它是真有意义，还是一种巧合？分析净值曲线。我们能在净值下降期间生存下来吗？一笔交易一笔交易地评估这个系统。如果是误信号会发生什么？这个系统从损失中退出有多快？这个系统站在胜者一边的时间有多长？要确信我们对测试结果完全满意，否则我们就不能实际用这个系统交易。

有三种关键的交易站®统计要分析：

1. **利润因子。**均衡盈利交易获得的毛盈利/损失交易产生的毛亏损。这种统计告诉我们，对于交易系统导致的每 1 美元的亏损它需要赚多少钱，因此它是一种对风险的度量。长线交易者应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当有 2.0 或更高的获利因子目标。短线交易者能够接受略低的数字。

2. **每笔交易的平均(盈利和亏损)**。这是我们的系统的数学期望。它至少应高得足以支付交易成本(传递损耗和佣金);否则我们就会亏损。

3. **最大日内损耗**。这是按美元计算从一个净值波峰至另一个净值波谷间的最大跌幅。我宁可以百分比为基础进行这种运算。我还区分固定起始的损耗(此时我从自己的口袋里输钱)和净值波峰的损耗(此时我将利润还给了市场)。我通常对后者更仁慈。

资 金 管 理

尽管资金管理离开了这篇附录的范围,但它是一个极为重要的话题。它是获利交易的关键,每一处都与一个优秀的交易系统同等重要。

资金管理技法应当经过深思熟虑。接受亏损的事实仅是游戏的一部分。控制你的下跌幅度,这样利润就会照看它们自己。

在这个领域,要尽可能地分散投资。分散投资将使你在控制你的风险常量时增加你的回报,或者在控制你的回报常量时减少你的风险。在不同的市场、系统、参数和时帧中分散投资。

结 论

我们已经讨论了交易系统的基本原理，以及为什么客观要比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主观好。我们涉及了电脑化手段的三种主要的好处，并为建立交易系统设计了一个5步方案。最后，但也是相当重要的是，我们简单涉及了资金管理和分散投资的重要性。

交易系统可以提高你的业绩，并帮助你成为一名成功的交易者。其原因显而易见：

- 它们迫使你在交易之前做你的功课
- 它们提供了一个纪律严明的框架，使你更容易遵循这些规则
- 它们使你提高了分散投资的水平

凭着大量的艰苦工作和投入，任何人都可以建立一套成功的交易系统。这并不容易，但必定可以做到。就像生活中的许多事，你在这种努力中的收获直接与你在其中的投入有关(见图 C.2 和 C.3)。

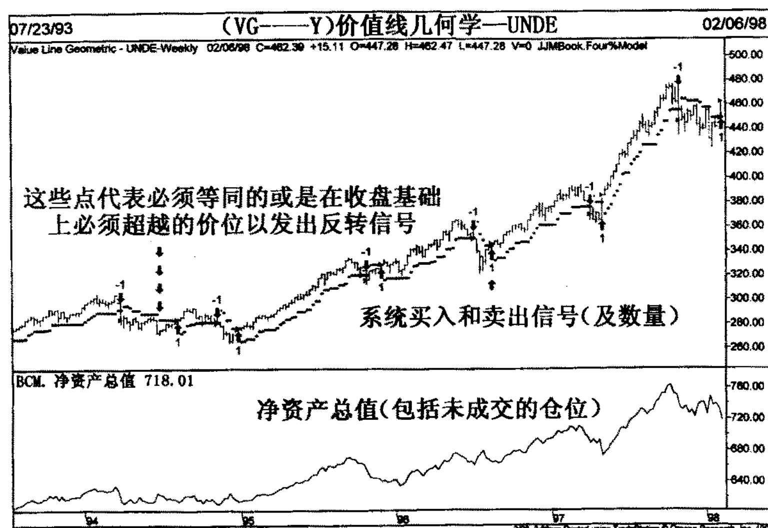


图 C.2 (价格走势图)：这个交易系统设计应用于价值线综合指数(value line composite index，VLCI)的周走势图，但在 VLCI 的日走势图上以及其他市场的周走势图和日走势图上也测试出了良好的效果，表达了对其内在概念的信心。这个系统在图 C.1 中有过描述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



JJMBook.Four%模型　价值线几何学-UNDE-周　06/30/61—02/06/98

业绩总结:所有的交易

净利润总额	$ 718.01	未成交仓位　盈利/亏损	$ 0.00
毛利润	$ 1118.15	毛亏损	$ -400.14
总交易笔数	137	盈利百分比	49%
盈利交易笔数	67	亏损交易笔数	70
最大盈利交易	$ 78.06	最大亏损交易	$ -15.95
盈利交易均值	$ 16.69	亏损交易均值	$ -5.72
盈利均值/亏损均值比率	2.92	每笔交易的平均(盈利和损失)	$ 5.24
最大持续盈利交易笔数	7	最大持续亏损交易笔数	5
盈利交易的平均柱线	21	亏损交易中的平均柱线	7
最大日内损耗	$ -45.01		
利润因子	2.79	持有过的最多合约数	1
要求的账户规模	$ 45.01	账户回报率	1595%

图 C.3　(业绩总结):这是图 C.1 和 C.2 中介绍的交易系统 36 年业绩的总结。在过去 12 年中的表现与总体表现相同。利润因子、每笔交易的平均(盈利和损失)和最大日内损耗都很优秀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 D：持续期货合约*

有了“原始”商品数据的完整数据库，就有数不清的合约类型可以从这些原始数据中找到，如：近期合约（nearest contract）、下期合约（next contract）、江恩合约（Gann contract）以及持续合约（continuous contract）。下面是构建这些期货合约衍生物的概念。这些代码仅用于说明。这些期货合约可以通过转盘数据服务公司［Dial Data Service，56 Pine Street，New York，NY 10005，USA。电话：(212)422－1600］创建。

近 期 合 约

近期合约主要由只需要实际交易价格组成的持续数据大型文件的交易者使用。他们满足于那些即将到期的数据，然后自动滚转。

很有可能没有人交易在 15 至 30 天内到期的近期合约。这是由于流动性在一种合约的最后几天内迅速减小。交易者在到期前

---

* 本文由格雷格·莫里斯准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



几天转入到下期合约中是所交易商品的一种功能(离下期合约的月数)，以及交易者的交易风格。可以想象，对于不同的商品，同一个交易者会在不同的时间转入。

何时转入下期合约很可能取决于当前合约的成交量。当成交量萎缩时，就是向前滚转的时候。

因此，对于何时滚转近期合约，一个人应当有可行的选择。记住，近期合约由实际的数据组成。这里有一些例子：投资组合经理A愿意在合约到期的时候滚转投资，因此，他所需要的是代码为TRNE00(长期国债)的“标准的”近期合约。经理A很可能正在管理资金，并需要他可以从数据中计算出资产净值。交易者B认为在到期月交易对于他来说流动性不够，因此他要他的近期合约在到期日前15天滚转——代码可能是TRNE15。分析师C要评估不同的滚转日期，因此他可能会希望下载多个近期合约，如：TRNE05、TRNE12和TRNE21(分别在到期日前的5、12和21天滚转)。

注意，所有这些合约都是近期合约，因此包含实际的合约数据。惟一的差别是数据来自哪个实际的合约。

下 期 合 约

下期合约是近期合约的独特后代。它与近期合约完全相同，只是它总是跟在近期合约之后的合约。换言之，如果近期合约使用长期国债12月的数据，那么下期合约就是用3月长期国债合约的数据。当12月合约到期的时候，近期合约就滚转到了3月合约上，而下期合约滚转到了6月合约上。这定义为下一期(Next-1)合约。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由这个概念，就有了另一个称作下二期(Next-2)的下期合约。这里，数据总是来自与近期合约两个合约远的合约。继续上述例子，如果近期合约使用 12 月合约的数据，那么下二期合约就使用 6 月合约的数据。当 12 月合约到期的时候，近期合约就开始使用 3 月合约的数据，而下二期合约就使用 9 月合约的数据，以此类推。

下期合约的代码是：TRNXT1 和 TRNXT2。当然，实际的期货代码会用来代替这个例子中使用的 TR。

江恩合约

江恩合约指使用一个特定的合约月，并只滚转到下一年的相同合约。例如，7 月小麦在 7 月合约到期前一直使用，然后江恩合约会开始使用下一年的 7 月小麦合约的数据。

江恩合约报价代码的例子有：W07GN、GC04GN 和 JY12GN，等等(分别代表 7 月小麦、4 月黄金和 12 月日元)。

持续合约

持续和约是开发来帮助分析人员克服流动性干枯以及期货数据中的权酬(或称折扣)缺口的问题的。只要分析人员正在用许多年的数据测试一个交易模型或交易系统，这就会成为问题。它允许持续的数据流来调整各种价格趋势中的滚转跳跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒向前持续合约

恒向前持续合约(constant forward continuous contract)看上去就像持续至未来的永恒时间长度的合约。它使用超过一种以上的合约来实现这一点。通常的方法是用最近的两种合约,并对这些数据进行线性外推(见图 D.1)。

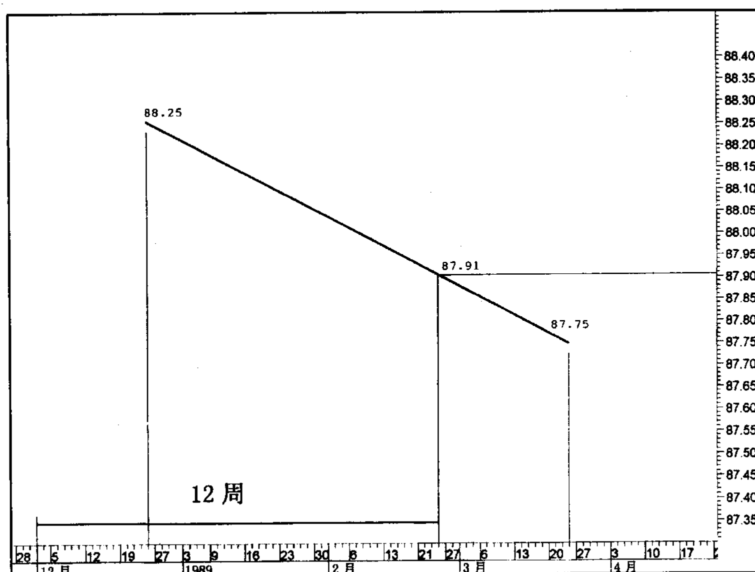


图 D.1 持续合约的目视表示

一种可能性是给期货交易者(就像对近期合约那样)构建他自己的恒向前持续合约的能力。这样做需要三种东西:商品代码、他用来计算的合约数以及他要观察未来几周。例如,如果他要长期国债,使用 3 份近期合约,并观察未来 14 周,那么代码可以是:TR-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



CF314。TR 是代码，CF 代表持续(向前观察)，3 是使用的合约数，而 14 是价格投射的周数。

它的结构相当简单。首先，需要对每一种商品设定一个固定的滚转时间。开始时，合适的时间可以是到期前 10 天。重要的是在实际到期日前的某个时候有一次滚转。第二，使用的合约数永远不要少于 2 种，而且不要多于 4 种。使用的周数应当永远大于 3，而且在某些情况下可以多达 40。

例：这是商品系统公司使用的方法(见第八章中的永久合约)。

我们将再次使用长期国债，因为它们有统一的每 3 个月的到期循环。让我们假设一位交易者需要一种使用 2 个近期合约的长期国债持续合约，并要向未来观察 12 周(代码：TRCF212)。今天的日期是 12 月 1 日。画成图使这容易理解(见图 D.1)。竖轴是价格，而横轴是时间。今天的日期标在横轴上，而两种近期合约(12 月和 3 月)的到期日也标在了横轴上。他要观察至未来 12 周，因此在从今天起的 12 周做了一个标记，这大约是 2 月 25 日。12 月合约的收盘价是 88.25 美元，而 3 月合约的收盘价是 87.75 美元。然后把这些价格点标在它们的到期日上方。然后，线性外推只需通过绘制一条经过两点的直线来进行。线的斜度会根据对长期利率(在这个长期国债的例子中)的预测而上下变动。在这个特殊的例子中是预测利率上升，因为 3 月期货合约的价格比 12 月的价格低。

要找到今天的 TRCF212 收盘价的值，就要找到横轴上离今天 12 周的点(2 月 25 日)，并画一条直线至图上的斜线。然后，从这条直线向右看，这就是这份恒向前持续合约的收盘价(大约是 87.91 美元)。你还可以从图上看到，3 月合约比 12 月合约带有更大的权重，因为拦截点更接近 3 月。这种方法也可以精确地用在开盘价、最高价、最低价和收盘价上。当然，电脑可以进行这种数学运算；这只是对如何构建永久合约的目视研判。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



词 汇 表

上涨—下跌线(advance-decline line):最广泛使用的技术指标之一,以测量股票市场上涨或下跌的广泛性。每一天(或周)上涨的股票数都与下跌的股票数相比较。如果上涨的股票多于下跌的股票,就把净差值加到前一个累计值上。如果下跌的股票多于上涨的股票,就从前一个累计值上减去净差值。上涨—下跌线通常与流行的股票平均指数相比,如道琼斯工业股平均指数。它们应当沿同一方向运动。如果上涨—下跌线开始与股票平均指数背离,就给出了趋势可能反转的早期迹象。

阿姆斯指数(Arms index):由理查德·阿姆斯建立的这个反向指标是下跌股的成交量与上涨股的成交量的比值。读数低于1.0说明上涨股的成交量更多。读数在1.0以上说明下跌股的成交量更多。阿姆斯指数的10天移动平均线在1.20之上是超卖,而10天移动平均线在0.70之下是超买。

上升三角形(ascending triangle):一种在两条收敛的趋势线之间横走的价格形态,在这个形态中,底边上升,而顶边水平。这通常是一种看涨形态。(见三角形。)

柱线图(bar chart):在日柱线图上,每一根柱线代表一天的价格活动。竖直的柱线从当天的最高价画至当天的最低价(价格区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间)。柱线左侧的突起记录了开盘价,而右侧的突起记录了收盘价。柱线可以按任何时间周期构建,包括以月、周、小时和分钟周期。

布林带(bollinger bands):由约翰·布林建立的这个指标绘制了20个周期的移动平均线的上下两个标准差的交易带。市场常常在上边带遇到阻力,而在下边带受到支撑。

突破缺口(Breakaway gap):在一个重要的价格形态结束时形成的价格缺口。突破缺口通常发出一轮重要的价格运动开始的信号。(见缺口。)

通道线(channel line):与基本趋势线平行绘制的直线。在上升趋势中,通道线向右上方倾斜,而且画在上升行情的波峰上;在下降趋势中,通道线在价格波谷之下,并向右下方倾斜。市场常常在上升通道线遇阻,并在下降通道线获得支撑。

印证(confirmation):有尽可能多的、相互肯定的市场因素。例如,如果价格与成交量同时上升,那么成交量就是在印证价格行为。与印证相对的是背离。

持续形态(continuation pattern):在大趋势中意味着停顿或巩固的价格构造。最常见的类型是三角形、旗形和尖旗形。

下降三角形(descending triangle):一种在两条收敛的趋势线之间横走的价格形态,在这个形态中,底边水平,而顶边下降。这通常是一种看跌形态。(见三角形。)

背离(divergence):两种指标不能相互印证的情形。例如,在振荡量分析中,市场趋向上,而振荡量却开始下滑。背离通常是对趋势反转的警告。(见印证。)

双顶(double top):这种价格形态显示出两个明显的波峰。当市场跌破中间的波谷时,反转就完成了。双底是双顶的镜像。

下降趋势线(down trendline):向下绘制并正好在相继下移的反弹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



波峰之上的直线。突破下降趋势线通常发出了下降趋势反转的信号。(见趋势线。)

道氏理论(Dow theory):最古老且最受尊敬的技术理论之一。当道琼斯工业股平均指数和道琼斯运输股指数收在前一轮上升行情的波峰之上时,就给出了道氏理论的买入信号。当两种指数都收在前一轮反作用的最低点之下时,就给出了卖出信号。

艾略特波浪分析(Elliott wave analysis):一种基于重复的波浪形态与斐波纳奇数字序列的市场分析手段。理想的艾略特波浪形态显示出五浪上升和其后的三浪下降。(见斐波纳奇数字。)

包络线(envelope):置于一条移动平均线上下固定百分比的线。包络线有助于确定何时市场运动得离其移动平均线太远而且过渡延伸。

竭尽缺口(exhaustion gap):在一轮重要趋势尾声出现的价格缺口,发出了趋势正在结束的信号。(见缺口。)

指数平滑(exponential smoothing):使用所有的数据点,但又给越近的价格数据更大的权重的移动平均线。(见移动平均线。)

斐波纳奇数字(Fibonacci numbers):斐波纳奇数字序列(1,2,3,5,8,13,21,34,55,89,144……)是通过将头两个数字相加得到第三个数字来构建的。任何一个数字与下一个更大的数字之比是62%,这是一个常见的斐波纳奇回撤百分比。62%的反面是38%,它也是一种斐波纳奇回撤百分比。任何一个数字与前一个更小的数字之比是1.62,这个比率用来计算斐波纳奇价格目标。(见艾略特波浪分析。)

旗形(flag):一种通常不超过三周的持续价格形态,它很像与大趋势反向倾斜的平行四边形。旗形代表强劲价格趋势的短暂停留。(见尖旗形。)

基本分析(fundamental analysis):技术分析的相对物。基本分析依

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赖经济供求信息,而不是市场活动。

缺口(gap):缺口是留在柱线图上的空白,此处没有出现任何交易。当交易日的最低价高于前一日的最高价时,就形成了向上的缺口。当一天的最高价低于前一日的最低价时,就形成了向下的缺口。向上的缺口通常是市场强劲的信号,而向下的缺口是市场虚弱的信号。三种类型的缺口是突破缺口、逃逸(又称测量)缺口和竭尽缺口。

头肩形(head and shoulders):最著名的反转形态。在市场顶部,三个明显的波峰以中间的波峰(或称顶)比其他两个波峰(或称肩)略高的形态形成。当市场跌破连接两个介于期间的波谷的趋势线(颈线)时,这个形态就完成了。底部形态是头部形态的镜像,因此称为颠倒的头肩形。

市场间分析(intermarket analysis):市场分析的另一个面,它考虑相关市场板块的价格行为。这四个板块是货币、商品、债券和股票。国际市场也包括在内。这种方法基于的前提是,所有的市场都是相关的,而且相互影响。

岛形反转(island reversal):在几天内,一个方向上的竭尽缺口与另一个方向上的突破缺口的结合。例如,朝一轮上升趋势的末端,市场先向上跳空,然后又在几天内向下跳空。结果通常是二三个交易日因每个方向上的跳空缺口处于孤立状态。岛形反转通常发出趋势反转的信号。(见缺口。)

关键反转日(key reversal day):在上升趋势中,这种单日形态出现在市场以新高开盘,然后收在前一日的收盘价之下时。在下降趋势中,市场以新低开盘,然后收高。关键反转日的价格区间越大,而且成交量越大,则反转出现的机会就越大。(见周反转。)

线图(line chart):连接一个给定市场在一段时间内的收盘价的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格走势图。结果是走势图上的一条曲线。这种类型的走势图与通常在市场间分析中采用的叠加或比较走势图一同使用很有效。它还用于开放式基金的目视趋势分析。

MACD(moving average convergence/divergence):由杰拉尔德·阿佩尔开发的移动平均线会聚背离系统,它显示出两条线。第一条(MACD)线是收盘价的两条指数移动平均线(通常是 12 和 26 个周期)之间的差值。第二条(信号)线通常是第一条(MACD)线的 9 个周期的指数移动平均线。当两条线交叉时,就给出了信号。

MACD 直方图(MACD histogram):MCAD 系统的一种变体,画出了信号线与 MACD 线之间的差值。两条线之间的差额变化可以更迅速地发现,这领先于较早的交易信号。

麦克莱伦振荡量(McClellan oscillator):由谢尔曼·麦克莱伦开发的这种振荡量是日净涨跌数值的 19 天(10%的趋势)指数移动平均线和 39 天(5%的趋势)指数移动平均线之间的差值。它上穿零线是有利的,下穿零线是不利的。读数大于 +100 是超买,而读数低于 -100 是超卖。

麦克莱伦总和指数(McClellan summation index):所有日麦克莱伦振荡量读数的累计和,它提供了市场广泛性的大范围分析。它与上涨—下跌线的使用方法相同。

动量(momentum):一种用于构建超买—超卖振荡量的技法。动量测量了一段选定时间内的价格差。要构建 10 天振荡量线,就得从最新的价格中间去除 10 天前的收盘价。得出的正值或负值绘制在零线上下。(见振荡量。)

移动平均线(moving average):一种趋势跟随指标,在有趋势的环境中很有效。移动平均线平滑了价格行为,但作用时间滞后。例如,一家股票的简单 10 天移动平均线是将过去 10 天的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



盘价加在一起，然后除以10。这个过程每天重复。可以采用不同时间跨度的几条移动平均线来产生买卖信号。如果只采用一条移动平均线，那就在价格收在均线之上时产生买入信号。如果采用两条移动平均线，那就在短期均线上穿长期均线时产生买入信号。移动平均线有三种类型：简单均线、加权均线和指数平滑均线。

能量潮（on balance volume）：由约瑟夫·格兰维尔开发的OBV是一种上涨成交量与下跌成交量的连续累计和。成交量在上涨日加上，在下跌日减去。OBV线与价格线一起绘制，以观察两条线是否相互印证。（见成交量。）

持仓量（open interest）：在交易日结束后未变现的期权或期货合约的数量。持仓量的上升或下降分别显示资金流入或流出期货合约或期权。在期货市场中，上升的持仓量被认为对当前的趋势有利。持仓量还衡量了流动性。

振荡量（oscillator）：确定市场何时处于超买或超卖状态的指标。当振荡量到达上极端时，市场超买。当振荡量线到达下极端时，市场超卖。（见动量、变化率、相对强度指数和随机值。）

超买（overbought）：一个通常与振荡量有关的名词。当振荡量到达上极端时，就可以相信市场已经涨得太远而易受到抛售。

超卖（oversold）：一个通常与振荡量有关的名词。当振荡量到达下极端时，就可以相信市场已经跌得太远而会出现反弹。

尖旗形（pennant）：这种持续价格形态与旗形相似，只是它更加水平，而且像一个小的对称三角形。像旗形那样，尖旗形通常持续一至三周，而且随后先前的趋势会恢复。

投资顾问看涨百分比（percent investment advisors bullish）：这种对股票市场看涨情绪的测量每周由纽约州新罗谢尔的投资者智力公司出版。如果只有35%的专业人员看涨，那么市场就被认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为是超卖。55%的读数被认为是超买。

价格形态(price pattern):在价格走势图上出现的各种形态,以及那些有预测价值的形态。各种形态被划分成反转形态和持续形态。

变化率(rate of change):一种用来构建超买—超卖振荡量的技法。变化率采用一个选定周期的价格比率。要构建振荡量的10天变化率,就得用最新的收盘价除以10天前的收盘价。结果被画在100这个值的上下。

比率分析(ratio analysis):用比率比较两个实体之间的相对强度。用个股或行业群除以标准普尔500指数可以确定这个股票或行业群比市场总体表现好还是表现差。比率分析可以用来比较两个实体。上升的比率表明比率中的分子比分母表现好。趋势分析可以应用于比率线本身,以确定重要的转折点。

相对强度指数(relative strength index,RSI):一种由小韦尔斯·怀尔德开发的流行的振荡量,并在他自己于1978年出版的著作《技术交易法的新概念》引入。RSI在0至100的竖直刻度上绘制。大于70的值被认为是超买,而低于30的值是超卖。当市场高于70或低于30,并与价格行为背离时,就给出了趋势可能反转的信号。RSI通常采用9或14个时间周期。

阻力(resistance):支撑的对立物。阻力以先前的价格波峰为标志,而且在市场上方提供了足够的障碍以阻止价格上扬。(见支撑。)

回撤(retracement):在恢复原先的趋势之前,市场通常回撤掉先前趋势一定的百分比。最著名的例子是50%回撤。最小回撤和最大回撤通常分别是三分之一和三分之二。艾略特波浪分析使用38%和62%这种斐波纳奇数字。

反转形态(reversal pattern):价格走势图上的价格形态,通常表示趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势反转正在出现。最著名的反转形态是头肩形、双顶、双底、三重顶和三重底。

逃逸缺口(runaway gap):一种通常出现在重要市场趋势中点的价格缺口。因此,它也称作测量缺口。(见缺口。)

情绪指标(sentiment indicator):试图测量市场中看涨或看跌程度的心理指标。它们是相反指标,而且与超买或超卖振荡量的用法相同。它们的最大价值在它们到达上极端或下极端的时候。

简单平均线(simple average):一种给每一天的价格数据相同权重的移动平均线。(见指数平滑和加权均线。)

随机值(stochastics):一种由乔治·莱恩推广的超买—超卖振荡量。在其构建中,通常采用 14 个时间周期。随机值使用两条线——%K 及其 3 个周期的移动平均线%D。这两条线在 0 至 100 的竖值范围内波动。读数大于 80 是超买,而读数低于 20 是超卖。当快速的%K 上穿慢速的%D 线,而且这些线在 20 以下时,就给出了买入信号。当%K 下穿%D 线,而且这些线在 80 以上时,就给出了卖出信号。

支撑(support):在当前市场价格之下的价格或价格区域,此处的买力足以制止价格下跌。先前的反作用最低点通常形成了支撑位。

对称三角形(symmetrical triangle):一种在两条收敛的趋势线之间横走的价格形态,在这个形态中,上趋势线下降,而下趋势线上升。这种形态代表了买家和卖家之间的平衡,尽管先前的趋势通常会恢复。突破任何一条趋势线发出了价格趋势方向的信号。(见上升三角形和下降三角形。)

技术分析(technical analysis):对市场行为的研究,通常使用包括成交量和持仓量形态在内的价格走势图。也称为走势图分析、市场分析和最新的目视分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



趋势(trend):指市场的走向。上升的波峰和波谷形成了上升趋势;下降的波峰和波谷形成了下降趋势。交易区间以水平的波峰和波谷为特征。各种趋势通常分类成主要趋势(长于一年)、中期趋势(一至六个月)和小趋势(短于一个月)。

趋势线(trendline):在走势图上,画在上升趋势中的反作用最低点之下,或画在下降趋势中的反弹最高点之上的直线,以确定当前趋势的斜度。突破趋势线通常是趋势反转的信号。

三角形(triangle):一种在两条收敛的趋势线之间波动的横向价格形态,三种类型的三角形是对称三角形、上升三角形和下降三角形。

三重顶(triple top):有三个明显波峰的价格形态,与头肩顶相似,只是所有三个波峰出现在大约相同的水平。三重底是三重顶的镜像。

上升趋势线(up trendline):沿反作用的最低点向右上方绘制的直线。上升趋势线的有效时间越长,受考验的次数越多,就越重要。突破趋势线通常是上升趋势或许正在改变方向的信号。(见下降趋势线。)

目视分析(visual analysis):一种使用走势图和市场指标来确定市场方向的分析形式。

成交量(volumn):股票、期权或期货合约的交易活跃水平。在当前价格趋势方向上的成交量放大印证了这个价格趋势。(见能量潮。)

周反转(weekly reversal):当市场在周一低开,然后在周五收在前一周的收盘价之上时,就出现了向上的周反转。向下的周反转以一周的高价开盘,但在周五收跌。(见关键反转日。)

加权平均线(weighted average):使用一个选定的时段,但给了越近的价格数据越大权重的移动平均线。(见移动平均线。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



参 考 书 目

Achelis, Steven B., *Technical Analysis from A to Z*, Probus, 1995.

Allen, R.C., *How to Build a Fortune in Commodities* (Windsor Books, Brightwaters, NY) (Best Books, Chicago) 1972.

Allen, R.C. *How to Use the 4 Day, 9 Day, and 18 Day Moving Averages to Earn Large Profits in Commodities*, Best Books 1974.

Arms Richard W., *The Arms Index (TRIN)*, Dow Jones-Irwin, 1989.

—*Volume Cycle in the Stock Market: Market Timing Through Equivolume-Charting*, Dow Jones-Irwin, 1983.

Bressert, Walter J., *The Power of Oscillator/Cycle Combinations*, Bressert & Associates, 1991.

Burke, Michael L., *Three-Point Reversal Method of Point & Figure Construction and Formations*, 图艺, 1990.

Colby, Robert W. and Thomas A Meyers, *The Encyclopedia of Technical Market Indicators*, Dow Jones-Irwin, 1988.

deVilliers, Victor, *The Point and Figure Method of Anticipating Stock Price Movements* (1933: available from Traders' Library, P.O. Box 2466, Ellicott City, MD 20141 [1-800-222-2855])

Deway, Edwar R. with Og Mandino, *Cycles, the Mysterious Forces The*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Trigger Events, Manor Books, 1973.

Dorsey, Thomas J., *Point & Figure Charting*, Wiley, 1995.

Edwars, Robert D. and John Magee, *Technical Analysis of Stock Trends*, 5th Edition, John Magee, 1966.

Ehlers, John F., *MESA and Trading Market Cycle*, Wiley, 1992.

Elder, Alexander Dr., *Trading for a Living*, Wiley, 1993.

—*Study Guide* for Trading for a Living.

Freund, John E. and Frank J. Williams, *Modem Business Statistics*, Prentice-Hall.

Frost, Alfred J. and Robert R. Prechter, *Elliott Wave Principle*, *Key to Stock Market Profits*, New Classics Library, 1978.

Gann, W.D. *How to Make Profits in Commodities*, revised edtion, Lambert-Gann Publishing, orig. 1942, reprinted in 1976.

Granville, Joseph, *Granville's New Key to Stock Market Profits*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1963.

Hadady, R. Earl, *Contrary Opinion: How to Use It for Profit in Trading Commodity Futures*, Hadady Publications, 1983.

Hamilton, William Peter, *The Stock Market Barometer*. Robert Rhea developed to theory even further in the *Dow Theory* (New Tork: Barrons), published in 1932.

Hurst, J.M., *The Profit Magic of Stock Transaction Timing*, Prentice-Hall, 1970.

Kaufman, Perry, *Smarter Trading*, McGraw-Hill, 1995.

Hondratieff, Nikolai, translated by Guy Daniels, *The Long Wave Cycle*, New York: Richardson and Snyder, 1984. (Two other books on the subject are *The K Wave* by David Knox Barker and *The Great Cycle* by Dick Stoken.)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



LeBeau, Charle and David W. Lucas, *Technical Traders Guide to Computer Analysis of the Futures Market*, Business One Irwin, 1992.

Lukac, Louis, B. Wade Brorsen, and Scott Irwin, *A Comparison of Twelve Techinical Trading Systems*, Traders Press, Greenville, SC, 1990.

McMillan, Lawrence G., *McMillan on Options*, Wiley, 1996.

Moore, Geoffrey H., *Leading Indicators for the 1990s*, Dow Jones-Irwin, 1990.

Morris, Grogory L. *Candlestick Charting Explained*, Dow Jones-Irwin, 1995 (Originally Published as CandlePower in 1992).

Murphy, John J., *Intermarket Technical Analysis*, Wiley, 1991.

—*The Visual Investor: How to Spot Market Trends*, Wiley, 1996.

Neely, Christopher, J., *Technical Analysis in the Foreign Exchange Market: A Layman's Guide*, Federal Reverse Bank of St. Louis Review, September/October 1997.

Neill, Humphrey B., *The Art of Contrary Thinking*, Caldwell, OH: The Caxton Printers, 1954.

Nelson, S. A., *ABC of Stock Market Speculation*, First published in 1903, Reprinted in 1978 by Frasier Publishing Co.

Nison, Steve, *Japanese Candlestick Charting Techniques*, NY Institute of Finance, 1991.

—*Beyond Candlesticks*, Wiley, 1994.

Prechter, Jr. Robert R., *The Major Works of R. N. Elliott*, Gainesville, GA; New Classic Library, 1980.

Pring, Martin J., *Technical Analysis Explained*, Third Edition, Mcgraw-Hill, 1991.

—*Pring on Market Momentum*, Intl. Institute for Economic Research,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1993.

Ruggiero, Murray A. *Cybernetic Trading Strategies*, Wiley, 1997.

Schwager, Jack D., *Schwager on Futures Techical Analysis*, Wiley, 1996.

Steidlmayer, Peter J. 141 *West Jackson*, Steidlmayer Software, 1996.

—Steidlmayer on Markets, A New Approach to Trading, Wiley, 1989.

Teweles, Richard J., Charles V. Harlow, Herbert L. Stone, *The Commodity Futures Game*, McGraw-Hill.

Wheelan, Alexander, *Study Helps in Point & Figure Technique*, Morgan Rogers & Roberts, 1954, reprinted in 1990 by Traders Press.

Wilder J. Welles, *New Concepts in Technical Trading Systems*, Greensboro, NC: Trend Research, 1978.

Wilkinson, Chris, *Technically Speaking: Tips and Strategies from 16 Top Analysts*, Traders Press, 1997.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



精 选 资 源

金融书籍经销商

Fraser Publishing Company, P.O. Box 494, Burlington, VT 05402, (800)253-0900

Traders Library, P.O. Box 2466, Ellicott City, MD 21041, (800) 272-2855

Traders Press, P.O. Box 6206, Greenville, SC 29606, (800)927-8222

技术分析杂志

Futures Magazine, 250 S. Wacker Drive, #1150, Chicago, IL 60606, (312)977-0999

Techinical Analysis of Stock & Commodities, 4757 California Avenue S.W., Seattle, WA 98116, (800)832-4642

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



技术分析软件

Metastock, Equis International, 3950 S. 700 East, Suit 100, Salt Lake City, UT 84107, (800)882 - 3040

North System, Inc., CandlePower, S. Salem, OR, (503) 364 - 3829

SuperCharts and TradeStation, Omega Research, 8700 Flager Street, Suite 250, Miami, FL, (305)551 - 9991

市 场 数 据

Dial Data, Track Data Corp., 56 Pine Street, New York, NY 10005, (800)275 - 5544

Telescan, 5959 Corporate Drive, Suite 2000, Houston, TX 77036, (800)324 - 8246

走势图绘制服务公司

ChartCraft, 30 Church Street, New Rochelle, NY 10801, (914)632 - 0422

Futures Charts, Commodity Trend Service, P.O. Box 32309, Palm Beach Gardens, FL 33420, (800)331 - 1069

SRC Stock Charts, Securities Research Company, 101 Prescott Street, Wellesley Hills, MA 02181, (781)235 - 0900

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



The Business Picture, Gilman Research Corporation, P.O. Box 20567, Oakland, CA 94620, (510)655-3103

技术分析组织

International Federation of Technical Analysis (IFTA), P.O. Box 1347, New York, NY 10009

Market Technical Association (MTA), One World Trade Center, Suite 4447, New York, NY 10048, (212)912-0995

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

金融市场技术分析:交易方法与应用大全/(美)墨菲(Murphy,J.J.)著;陈鑫译.
—上海：上海人民出版社,2002
书名原文:Technical Analysis of the Financial Markets
ISBN 7-208-04169-5

Ⅰ. 金... Ⅱ. ①墨...②陈... Ⅲ. 金融市场-分析
Ⅳ. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 029980 号

责任编辑　顾兆敏
封面装帧　王晓阳

金融市场技术分析
——交易方法与应用大全
[美]约翰·墨菲 著
陈　鑫 译
世纪出版集团
上海人民出版社出版、发行
(200001　上海福建中路 193 号　www.ewen.cc)
新华书店上海发行所经销
商务印书馆上海印刷股份有限公司印刷
开本 890×1240　1/32　印张 17.25　插页 4　字数 397,000
2002 年 8 月第 1 版　2002 年 8 月第 1 次印刷
印数 1-5,100
ISBN 7-208-04169-5/F·877
定价 28.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Technical Analysis of the Financial Markets

A Comprehensive Guide to Trading Methods and Applications

Copyright © 1999 by John J. Murphy

New York Institute of Finance

Paramus, NJ 07652

USA

Original English language edition published by Prentice Hall Press.

Text Copyright ©

All Rights Reserved

经原版权所有者许可;中文简体字版权©2001 归上海人民出版社所有,翻印必究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金融市场技术分析 交易方法与应用大全

“开始技术分析的一条途径是读一本关于这个主题的好书。我爱读的一本是由约翰·J.墨菲撰写的《金融市场技术分析：交易方法及应用大全》。它通俗易懂。”

——拉尔夫·J.阿坎姆珀拉，CMT，常务董事，培基证券公司

“在我们这一代人中，没有人比约翰·墨菲对技术分析做的贡献更多。通过他的一系列著作，他不仅为许多人打开了大门，而且对于所有使用技术分析的人提高了标准。证券业的每一个人都应当读一读他的著作，而且这些书从未离我办公桌一步远。”

——盖尔·M.杜达克，首席投资战略家，华宝德威投资银行

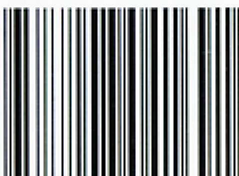
“约翰·墨菲看来又成功了一次……只是这次以更加现代的风格。《金融市场技术分析》对于每一位新手和专业人士来说都是必读之物，而且对于注册市场技术分析师(CMT)的候选人来说最为重要。作为一名长期的OX图的信徒，我对这本书的OX图一章爱不释手，这一章不仅讨论某些较为流行的方法，如图艺以及杜尔希·莱特，而且还探索了我们在所罗门美邦使用的最初的OX图方法的有效性。”

——艾伦·R.萧，常务董事，所罗门美邦公司

《金融市场技术分析》包含大约400幅真实的走势图，这些走势图阐明了每一个关键点，包括：

▲技术分析与走势图构建的基础知识
▲关于趋势以及走势图分析积木的应知
▲价格形态，包括主要的反转形态和持续形态
▲分析方法——移动平均线、振荡量、相反观点理论以及其他指标
▲时间循环、市场间的相互关系、资金管理以及交易技法

ISBN 7-208-04169-5



定价 28.00 元

易文网：www.ewen.cc

Technical Analysis of the Financial Markets